

Technická univerzita v Liberci

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Analýza vývoje inflace a detekce hlavních determinant v ČR v  
letech 1993 – 2009

An Analyses of inflation development and detection of main  
determinants in the Czech Republic during the years 1993 - 2009

DP – PE – KEK – 2010 06

ALOIS ČAPKA

Vedoucí práce: Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D. (KEK)

Konzultant: Ing. Kryštof Sedlák, KB a.s. Praha

Počet stran: 122

Počet příloh: 1

Datum odevzdání: 7. 5. 2010

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Alois ČAPKA**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**  
Název tématu: **Analýza vývoje inflace a detekce hlavních determinant  
v ČR v letech 1993-2009**  
Zadávací katedra: **Katedra ekonomie**

### Z á s a d y   p r o   v y p r a c o v á n í :

1. Stanovení cílů práce, formulace hypotéz
2. Teoreticko ekonomické přístupy k problematice inflace
3. Analýza vývoje inflace v ČR v letech 1993-2009
4. Analýza příčin determinující inflaci v ČR ve sledovaném období
5. Verifikace hypotéz, formulace závěrů a hospodářsko-politických opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

65 - 75

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

BEIM, D.O. Emerging financial markets. 3rd ed., New York: Mc Graw-Hill, 2001. 525 pgs. ISBN 0-07-242514-8.

DURČÁKOVÁ, J. Inflace, devizový kurz a transakční devizová expozice. Český finanční a účetní časopis. 2008, roč. 3, č. 1, s. 40-55. ISSN 1802-2200.

FLAMMANT, M. Inflace. 1. vyd. Paris: Presses Universitaires de France, 1990, 120 s. ISBN 80-901918-4-3.

HOLMAN, R. Ekonomie. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2002, 714 s. ISBN 80-7179-681-6.

MACH, M. Makroekonomie II. 3.vyd. Slaný: Melandrium, 2001, 365 s. ISBN 80-86175-18-9.

MANKIW, N. Principles of economics. 3rd ed., New York: Harcourt College Publishers, 2001. 651 pgs. ISBN 0-03-025951-7.

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D.

Katedra ekonomie

Konzultant diplomové práce:

Ing. Kryštof Sedlák


Komerční banka a.s.

Datum zadání diplomové práce:


31. října 2009

Termín odevzdání diplomové práce:

7. května 2010

  
doc. Dr. Ing. Olga Hasprová  
děkanka



  
prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2009

## **PROHLÁŠENÍ**

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 7. května 2010

.....  
Alois Čapka

## **PODĚKOVÁNÍ**

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí diplomové práce Ing. Ivě Nedomlelové Ph.D., z katedry ekonomie a konzultantovi Ing. Kryštofu Sedlákově z Komerční banky a.s. Praha, za jejich praktické rady a připomínky, které mi napomohly k vypracování diplomové práce.

## **ANOTACE A KLÍČOVÁ SLOVA**

Diplomová práce se zabývá charakteristikou vývoje inflace v ČR od jejího vzniku v roce 1993 až po současnost. Úvod této práce se zaměřuje na teoreticko-ekonomické přístupy k problematice inflace. Zejména jde o základní vymezení pojmů v této oblasti, jako je měření, závažnost, důsledky, metody léčení a cílování inflace. V praktické části jsou pak sumarizovány a analyzovány údaje týkající se vývoje inflace v České republice s cílem podat ucelený obraz o vývoji inflace a faktorech, které ji ovlivňovaly. V neposlední řadě jsou zde vymezeny důsledky a negativní jevy tohoto makroekonomického ukazatele. Závěr diplomové práce náleží zpřehlednění celého vývoje inflace v České republice a predikce jejího budoucího vývoje.

inflace

deflace

cílování inflace

index spotřebitelských cen

index cen výrobců

## **ANNOTATION AND KEYWORDS**

This diploma thesis deal with the description of development of inflation in the Czech Republic since its foundation in 1993 till contemporary days. The beggining of this work aim at the theoretical point of view as for the inflation issue. There are described basic definitions of this topic, especially measurement, importance, consequences, circumstances and methods of treatment and inflation targeting. There are summarized and analyzed data concern with the development of inflation in the Czech Republic in the practical part with the goal to present comprehensive view about development of inflation and factors which influenced it. The consequences and negative effects of this macroeconomical indicator are ment too. The conclusion of this thesis is devoted to create a survey of inflation development in the Czech Republic and prediction its future development.

inflation

deflation

inflation targeting

consumer price index

producer price index

# OBSAH

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....	9
SEZNAM TABULEK A OBRÁZKŮ.....	10
1. ÚVOD.....	12
2. VYMEZENÍ POJMŮ.....	14
3. MĚŘENÍ INFLACE.....	16
3.1 Deflátor HDP.....	16
3.2 Indexy spotřebitelských cen.....	16
3.3 Index cen výrobců .....	19
3.4 Charakteristiky skupin spotřebního koše.....	20
4. TYPY INFLACE PODLE ZÁVAŽNOSTI.....	22
4.1 Plíživá.....	22
4.2 Pádívá.....	22
4.3 Hyperinflace.....	23
5. INFLACE PODLE PŘÍČIN.....	24
5.1 Poptávková.....	24
5.2 Nabídková.....	25
6. DŮSLEDKY INFLACE.....	28
7. ANALÝZA NÁKLADŮ INFLACE.....	30
7.1 Inflace anticipovaná.....	30
7.2 Inflace neanticipovaná.....	30
8. METODY LÉČENÍ INFLACE.....	32
9. CÍLOVÁNÍ INFLACE.....	34
9.1 Inflační cíle.....	36
9.2 Výjimky z plnění inflačních cílů.....	39
9.3 Inflační prognóza a její předpoklady.....	40
9.4 Cílování inflace a nezávislost centrální banky.....	41
10. INFLACE V ČESKÉ REPUBLICE.....	43
10.1 Vývoj inflace v roce 1993.....	43
10.2 Vývoj inflace v roce 1994.....	45
10.3 Vývoj inflace v roce 1995.....	47
10.4 Vývoj inflace v roce 1996.....	48



10.5	Vývoj inflace v roce 1997.....	50
10.6	Vývoj inflace v roce 1998.....	52
10.7	Vývoj inflace v roce 1999.....	55
10.8	Vývoj inflace v roce 2000.....	59
10.9	Vývoj inflace v roce 2001.....	64
10.10	Vývoj inflace v roce 2002.....	68
10.11	Vývoj inflace v roce 2003.....	73
10.12	Vývoj inflace v roce 2004.....	77
10.13	Vývoj inflace v roce 2005.....	80
10.14	Vývoj inflace v roce 2006.....	85
10.15	Vývoj inflace v roce 2007.....	89
10.16	Vývoj inflace v roce 2008.....	94
10.17	Vývoj inflace v roce 2009.....	98
10.18.	Vývoj inflace 1.čtvrtletí 2010.....	102
10.19.	Souhrnný vývoj inflace v letech 1993 – 2009.....	105
11.	PLNĚNÍ INFLAČNÍCH CÍLŮ.....	105
11.1.	Inflační cíl ČNB od ledna 2010.....	109
12.	PŘEDPOKLÁDANÝ VÝVOJ.....	111
12.1.	Prognóza inflace.....	111
12.2	Makroekonomická prognóza.....	112
13.	ZÁVĚR.....	113
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	118
	SEZNAM PŘÍLOH.....	120

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
CZK	česká koruna
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČSU	Český statistický úřad
DPH	daň z přidané hodnoty
HDP	hrubý domácí produkt
ICP	index spotřebitelských cen
IPP	index cen výrobců
např.	například
SBČS	Státní banka Československá
tj.	to je
vč.	včetně

## SEZNAM TABULEK A OBRÁZKŮ

- Tab. 1: Cenový reprezentanti spotřebního koše pro výpočet CPI pro rok 2010
- Tab. 2: Srovnání metody cold turkey a gradualistické metody
- Tab. 3: Inflační cíl ČNB stanovený v čisté inflaci
- Tab. 4: Cílové pásmo stanovené v celkové inflaci v období leden 2002 - prosinec 2005
- Tab. 5: Rozsah podstřelování inflačních cílů
- Tab. 6: Výsledky cílování inflace
- Tab. 7: Prognóza inflace pro rok 2011
- Obr. 1 Členění spotřebního koše využívaného pro hodnocení inflace
- Obr. 2 Poptávková inflace
- Obr. 3 Nabídková inflace
- Obr. 4: Inflační cíl ČNB
- Obr. 5: Míra růstu CPI v roce 1993
- Obr. 6: Míra růstu CPI v roce 1994
- Obr. 7: Míra růstu CPI v roce 1995
- Obr. 8: Míra inflace v roce 1995
- Obr. 9: Míra růstu CPI v roce 1996
- Obr. 10: Míra inflace v roce 1996
- Obr. 11: Míra růstu CPI v roce 1997
- Obr. 12: Míra inflace v roce 1997
- Obr. 13: Míra růstu CPI v roce 1998
- Obr. 14: Míra inflace v roce 1998
- Obr. 15: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 1998
- Obr. 16: Míra růstu CPI v roce 1999
- Obr. 17: Míra inflace v roce 1999
- Obr. 18: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 1999
- Obr. 19: Míra růstu CPI v roce 2000
- Obr. 20: Míra inflace v roce 2000
- Obr. 21: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2000
- Obr. 22: Míra růstu CPI v roce 2001

- Obr. 23: Míra inflace v roce 2001
- Obr. 24: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2001
- Obr. 25: Míra růstu CPI v roce 2002
- Obr. 26: Míra inflace v roce 2002
- Obr. 27: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2002
- Obr. 38: Míra růstu CPI v roce 2003
- Obr. 39: Míra inflace v roce 2003
- Obr. 30: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2003
- Obr. 31: Míra růstu CPI v roce 2004
- Obr. 32: Míra inflace v roce 2004
- Obr. 33: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2004
- Obr. 34: Míra růstu CPI v roce 2005
- Obr. 35: Míra inflace v roce 2005
- Obr. 36: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2005
- Obr. 37: Míra růstu CPI v roce 2006
- Obr. 38: Míra inflace v roce 2006
- Obr. 39: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2006
- Obr. 40: Míra růstu CPI v roce 2007
- Obr. 41: Míra inflace v roce 2007
- Obr. 42: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2007
- Obr. 43: Míra růstu CPI v roce 2008
- Obr. 44: Míra inflace v roce 2008
- Obr. 45: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2008
- Obr. 46: Míra růstu CPI v roce 2009
- Obr. 47: Míra inflace v roce 2009
- Obr. 48: Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2009
- Obr. 49: Inflace v letech 1995 - 2009
- Obr. 50: Plnění inflačního cíle

# 1. ÚVOD

Inspirací pro výběr tématu byl současný vývoj světové i domácí ekonomiky. Rovněž alarmující stav veřejných financí České republiky, byl důvodem k výběru tématu. Panují i obavy o osud národního hospodářství. Z hlediska makroekonomických důsledků sice není podstatná absolutní výše dluhu, ale jaký je podíl veřejného dluhu na nominálním HDP. Vývoj nominálního HDP odráží jednak změny reálné výkonnosti ekonomiky, jednak vývoj inflace. Inflace ovlivňuje úrokovou sazbu a čím je inflace vyšší a čím je nižší tempo růstu reálného HDP, tím vyšší je relativní dluhové zatížení ekonomiky. Pokud bude podíl veřejného dluhu na nominální HDP růst, může se stát, že dojde ke kolapsu národního hospodářství. Řešením je pak prudký nárůst inflace tak, aby pohledávky byly uhrazeny. Je to ovšem jen dočasný únik z dluhové pasti, protože následky pro společnost by byly katastrofální. K tomuto kroku určitě nedojde a inflace zůstane tam, kde by měla být.

Jelikož česká ekonomika prochází obdobím ekonomické recese, je určitě nezbytné sledovat všechny ekonomické ukazatele, zvláště pak inflaci. Poučit se ze 70. let minulého století, z toho, jak inflace škodí, ale mít i na zřeteli, dle nových empirických výzkumů, že tlačení inflace příliš nízkou také není dobré. Zvláště nebezpečná je inflace v ekonomikách, které procházely transformačním procesem. Touto zemí bylo také Československo a následně pak Česká republika. Transformací bylo nezbytné stabilizovat ekonomiku s cílem udržet inflaci pod kontrolou. Toto se do značné míry podařilo. Již od roku 1993 bylo možné sledovat prostřednictvím vývoje makroekonomických ukazatelů, jakým směrem se ekonomika ubírá.

Cílem diplomové práce je poukázat na vývoj inflace v České republice prostřednictvím sumarizace a analýzy dostupných údajů a specifikovat faktory determinující vývoj inflace. Prostřednictvím zpracovaných údajů byla verifikována hypotéza adekvátnosti prognózy kompetentních autorit o budoucím vývoji inflace a porovnání s vlastní predikcí, na základě zpracovaných podkladů v této diplomové práci a znalostí získaných během studia ekonomie. Pozornost byla věnována také vývoji po přechodu na cílování inflace po roce 1998 a zdůraznění významu této problematiky. Jedná se především o ověření hypotézy, že

centrální banka je schopna na základě cílování, inflaci úspěšně držet ve svém stanoveném koridoru a také ověření hypotézy o nezávislosti centrální banky ve smyslu cílování inflace.

V těch úsecích dějin, o nichž existuje určitá statická představa, lze konstatovat, že se ceny vlastně nikdy nesnižovaly. Pokud snad někdy prudce padaly, nemělo to dlouhého trvání. Trval-li pohyb směrem dolů delší dobu, byl jen slabý. Během staletí se ceny jen zvyšovaly. Často značně, někdy málo, jindy pomalu či rychle. Poněvadž tento pohyb směrem nahoru má významnou intenzitu, dostal své jméno inflace.

Všechna historická období mají své inflace, ty současné nejsou tedy nic nového. Nejsou to však žádné náhlé ojedinělé případy s tvrdými, ale rychle pomíjejícími následky, nýbrž naopak, jde o chronickou nemoc. Její slábnutí se projeví jen jako její zpomalení a její nárazy jen jako její oživení. Ten kdo ohlásí, že nastává konec inflace, prakticky pokaždé pak narazí, dříve nebo později, na fakta, která toto okomentují. „Eppur si muove“ ( A přece se točí ), odpověděl Galileo těm, kteří ho odsoudili. [3]

## 2. VYMEZENÍ POJMŮ

Pojem inflace, jako organické součásti ekonomického vývoje, je vyjádřením složitého a velmi různorodého jevu, který se dotýká ekonomiky jako celku i každého občana. Je obtížné stručně a srozumitelně charakterizovat podstatu inflace, neboť názory a pohledy na tuto otázku se značně různí. Co každého z nás zajímá jsou mzdy a vývoj cen. Tyto veličiny jsou těžištěm našeho každodenního zájmu, neboť rozhodují o našich současných, ale především budoucích existenčních problémech.

Maurice Flammant definuje inflaci jako proces všeobecného růstu cen či vyjádřeno jinak, snižování kupní síly měnové jednotky. Inflace je pouze snížení kupní síly vnitřní, nikoli však vnější. V tomto případě by se jednalo o depreciaci kurzu měny, která nemusí mít na vnitřní kupní sílu měnové jednotky vliv. Všeobecný růst cen znamená, že některé ceny mohou stoupat více než o míru inflace, některé méně a jiné mohou i klesat, ale vážený průměr cen spotřebitelského koše roste. [3]

Keynesiánský pohled na inflaci reprezentuje definice, že inflace je porucha dynamické rovnováhy některých základních agregátních veličin, ke kterým dochází, když se ekonomika blíží stavu plné zaměstnanosti a která se nejzřetelněji projevuje růstem cen.

Opakem inflace je deflace. Deflace nastává v okamžiku, kdy je přebytek zboží na trhu nad množstvím peněz v oběhu. Deflace upevňuje měnu a zlepšuje platební bilanci, podporuje vývoz a omezuje dovoz. K deflaci dochází výjimečně a pouze krátkodobě, když stát svými opatřeními brzdí inflaci. Obecně se tak deflace chápe jako snížení celkové cenové hladiny. Míru růstu agregátní cenové hladiny mezi dvěma obdobími nazýváme mírou inflace, nejčastěji ji však označujeme pouze jako inflaci. Tento vztah je uveden ve vzorci (1).

$$\text{Míra inflace (rok } t) = \frac{\text{Cenová hladina (rok } t) - \text{cenová hladina (rok } t-1)}{\text{Cenová hladina (rok } t-1) * 100} \quad (1)$$

Nejčastěji se používá inflace vyjádřená **přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen**. Vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců. Bere se v úvahu zejména při propočtech reálných mezd, důchodů apod.

Také se používá míra inflace vyjádřená **přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku**. Vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku. Jedná se tedy o dosaženou cenovou úroveň, která vylučuje sezónní vlivy tím, že se porovnávají vždy stejné měsíce. Tato míra inflace je vhodná ve vztahu ke stavovým veličinám, které měří změnu stavu mezi začátkem a koncem období bez ohledu na průběh vývoje během tohoto období. Bere se v úvahu při propočtech reálné úrokové míry, reálného zvýšení cen majetku, valorizací apod.

Míra inflace vyjádřená **přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu měsíci** vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny sledovaného měsíce proti předchozímu měsíci.

Míra inflace vyjádřená **přírůstkem indexu spotřebitelských cen k základnímu období** (rok 2005=100) vyjadřuje změnu cenové hladiny sledovaného měsíce příslušného roku proti roku 2005. Tato míra inflace je využívána pro analýzu dlouhodobých trendů (časových řad) vývoje cenových hladin a životních nákladů.

Informace o inflaci jsou využívány např. pro účely valorizace mezd, důchodů a sociálních příjmů. Dále jsou tyto výsledky využívány v souvislosti s nájemními či jinými smlouvami, v nichž je zakotvena revize původně dohodnutého finančního plnění v závislosti na vývoji inflace. [4]



### 3. MĚŘENÍ INFLACE

Na inflaci můžeme pohlížet buď jako na růst cenové hladiny, nebo jako na pokles kupní síly peněžní jednotky. Tyto dva pohledy dávají stejný výsledek.

V praxi je míra inflace zpravidla měřena cenovým deflátozem hrubého domácího produktu, indexem spotřebitelských cen (CPI) a indexem cen výrobců (PPI).

#### 3.1 DEFLÁTOR HDP

Deflátor HDP je ze všech uvedených indexů nejkomplexnějším ukazatelem inflace. Důvodem, proč ho označujeme jako nejcelkovějším je zejména to, že obsahuje ceny všech statků, z nichž je složen HDP. Zjistíme ho takto: hrubý domácí produkt běžného roku oceníme nejprve v cenách běžného roku a poté v cenách minulého roku. Když pak HDP v cenách běžného roku dělíme HDP v cenách minulého roku, dostaneme deflátor HDP. Hodnota, ke které po výpočtu dospějeme, nám vyjadřuje, jak se zvýšila cenová hladina oproti minulému roku. Deflátor je nejkomplexnějším ukazatelem inflace, protože obsahuje ceny všech statků. [4] Výpočet deflátoru znázorňuje vzorec (2)

$$Deflátor_{HDP} = \frac{HDP_{b.c.}}{HDP_{s.c.}} * 100 \quad (2)$$

#### 3.2 INDEXY SPOTŘEBITELSKÝCH CEN

Pro některé účely je deflátor HDP ukazatelem až příliš komplexním. Posuzuje-li se, jaký vliv má inflace na spotřebitele, potřebujeme znát jen růst spotřebitelských cen. Index spotřebitelských cen CPI odráží změnu cen zboží a služeb, které nakupují domácnosti. Tento index měří náklady na zakoupení koše vybraného zboží a služeb v běžném roce ve srovnání s náklady, kterých bylo zapotřebí k nákupu stejného koše v základním roce. Spotřební koš zahrnuje potravinářské zboží (potraviny, nápoje, tabák), nepotravinářské

zboží (např. odívání, potřeby pro domácnost, nábytek, drogistické zboží) a služby (např. opravárenské, sociální péče, zdravotnictví, doprava, stravování a ubytování, finanční služby). Spotřební koš přehledně shrnuje tab. 1. Zboží a služby jsou do koše vybrány tak, aby odrážely kupní zvyklosti obyvatel dané země. Druh a množství zboží, které jsou v koši zahrnuty se mění pouze jednou za několik let, kdy dojde k výrazné změně spotřebních zvyklostí.

V roce 2010 proběhla revize spotřebního koše, který zaujímá 714 reprezentantů. V roce 1993 to bylo ještě 775 položek a v roce 2009 obsahoval 729 komodit. [61]

Tab. 1 Cenový reprezentanti spotřebního koše pro výpočet CPI pro rok 2010

1	Potraviny a nealkoholické nápoje	157
2	Alkoholické nápoje a tabák	21
3	Odívání a obuv	66
4	Bydlení, voda, energie, paliva	42
5	Bytové vybavení, zař. domácnosti, opravy	77
6	Zdraví	53
7	Doprava	82
8	Pošty a telekomunikace	4
9	Rekreace a kultura	108
10	Vzdělávání	12
11	Stravování a ubytování	42
12	Ostatní zboží a služby	50
<b>Celkem</b>		<b>714</b>

Zdroj: ČSÚ

Hodnota koše je získána tak, že je dané množství každého zboží a služby násobeno jeho cenou v příslušném období. Ty položky, které mají dlouhodobě větší podíl na spotřebě, tzn. že jsou více zastoupeny v průměrném rozpočtu rodin, mají při výpočtu větší váhu než položky, které jsou zastoupeny v menších částkách. Např. velikost výdajů na poštovní služby bude u průměrné rodiny během roku pravděpodobně menší ve srovnání s výdaji za potraviny nebo bydlení, to znamená, že zdvojnásobí-li se cena poštovních služeb, změna

celkové hladiny, měřená CPI, bude velmi malá. Ale dojde-li ke zdvojnásobení cen potravin, projeví se to v hodnotě CPI daleko významněji, protože tato položka je výrazněji zastoupena v rodinném rozpočtu. [5]

Při použití CPI k měření cenové hladiny je zapotřebí si uvědomit některé nedostatky tohoto indexu. Nejvýznamnějším je ten, že CPI neodráží změnu kvality výrobků v průběhu času. Během let dochází u výrobků ke značnému zlepšení kvality, ale toto zlepšení kvality je obtížně měřitelné. Znamená to, že zvýšení ceny může být znakem zvýšení kvality, nikoliv pouze důsledkem inflace. Například zvýšení ceny automobilů může být vyvoláno zvýšením pohodlí a bezpečnosti a nikoli inflací.

Index nezachycuje změny spotřebovávaného množství, mění se pouze tehdy, když dojde k velmi výrazným změnám ve skladbě výdajů. Navzdory těmto nedostatkům je CPI dobrým odhadem změn spotřebitelských cen. [69]

Index spotřebitelských cen se odlišuje od deflátoru hrubého domácího produktu ve třech základních směrech:

- deflátor měří ceny mnohem širší skupiny statků, než měří index spotřebitelských cen
- index spotřebitelských cen měří náklady na pořízení daného spotřebního koše, který se z roku na rok nemění. Koš statků zahrnutý do deflátoru hrubého domácího produktu se však mezi jednotlivými roky liší v závislosti na tom, co se v ekonomice daný rok vyrábí
- do indexu spotřebitelských cen jsou přímo zahrnuty ceny dovážených statků, zatímco do deflátoru hrubého domácího produktu vstupují pouze ceny statků vyráběných v dané zemi.

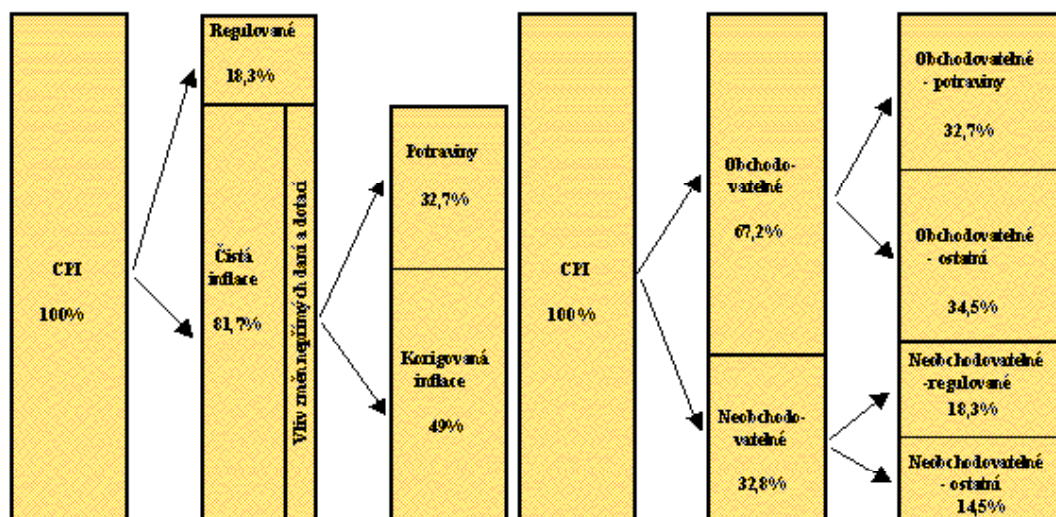
### 3.3 INDEX CEN VÝROBCŮ

Často je používán také index cen výrobců (PPI – producer price index) známý jako index velkoobchodních cen. Je konstruován obdobně jako CPI s pevnými váhami danými strukturou tržeb a měří ceny surovin, polotovarů i hotových výrobků jednotlivých odvětví. Český statistický úřad publikuje například indexy cen stavebních prací, index cen průmyslových nebo zemědělských výrobců. Měří ceny ve výchozí fázi distribuční sítě, tj. měří ceny na úrovni velkoobchodu nebo výrobců. Je konstruován z cen realizovaných ve fázi první významné obchodní transakce. Z těchto důvodů index cen výrobců slouží jako indikátor hospodářského cyklu. Od CPI se odlišuje vyšším počtem reprezentantů a za základ pro výpočet se bere aritmetický průměr cen dohodnutých mezi odběratelem a dodavatelem.

### 3.4 CHARAKTERISTIKY SKUPIN SPOTŘEBNÍHO KOŠE VYUŽÍVANÝCH PRO HODNOCENÍ INFLACE

#### **Čistá inflace**

Pro hodnocení inflace je často používaná forma čisté inflace. Uvádí se od roku 1995. Čistá inflace je vypočítávána jako přírůstek cen v neregulované části spotřebního koše očištěný o vliv nepřímých daní, případně rušení dotací. V současné době používaný spotřební koš tvoří 714 položek, z toho neregulované ceny vcházející do výpočtu čisté inflace tvoří 81,7 % položek a regulované ceny zbylých 18,3 % položek. Členění spotřebního koše přehledně shrnuje obr. 1. Indexy čisté inflace jsou zpracovávány Českým statistickým úřadem. V rámci čisté inflace existují dále dva samostatné segmenty, jejichž vývoj ČNB dále samostatně sleduje a analyzuje. Jedná se o vývoj cen potravin, který je značně variabilní, s vysokou mírou sezónnosti a jednak o korigovanou inflaci (což je čistá inflace po vyloučení cen potravin), která je nejvíce ovlivnitelná měnovými opatřeními centrální banky. Součástí korigované inflace byly i pohonné hmoty, ale od roku 2005 se již pohonné hmoty uvádějí odděleně. [60]



Obr.1. Členění spotřebního koše využívané pro hodnocení inflace

Zdroj: ČNB

### Regulované ceny

Regulované ceny zahrnují maximální ceny (mohou být stanoveny na centrální a místní úrovni), věcně usměrňované ceny (jedná se o položky, do jejichž cen lze promítnout pouze ekonomicky oprávněné náklady a přiměřený zisk) a administrativně stanovené poplatky. Ministerstvo financí ČR každoročně vydává seznam zboží s regulovanými cenami.

### Vliv nepřímých daní, rušení dotací

Očišťování CPI o vliv změn sazeb nepřímých daní je prováděno standardně všemi centrálními bankami, které zavedly systém cílování inflace. V roce 1998 se konkrétně úprava nepřímých daní u neregulovaných položek týká tabáku, alkoholu, benzínu, uhlí a palivového dříví. Rušení dotací se týká školního stravování.

### Obchodovatelné komodity

Pro vývoj cen obchodovatelných komodit je rozhodující mezinárodní konkurence a pohyby směnného kurzu. Do této skupiny jsou zahrnovány položky spotřebního koše, jejichž cenový vývoj může být ovlivňován cenovým vývojem dovážených zahraničních výrobků.

**Neobchodovatelné komodity**

Do této skupiny jsou zahrnovány položky spotřebního koše, jejichž cenový vývoj nemůže být ovlivňován cenovým vývojem dovážených zahraničních výrobků obdobného druhu. Neobchodovatelné položky se dále dělí na neobchodovatelné regulované a neobchodovatelné ostatní. Vývoj cen neobchodovatelných regulovaných komodit je ovlivňován státní správou a vývoj cen neobchodovatelných ostatních komodit je ovlivňován především vývojem poptávky a nabídky na domácím trhu. [60]

## 4. TYPY INFLACE PODLE ZÁVAŽNOSTI

Trvalý růst cenové hladiny označujeme jako otevřenou inflaci. Je nejběžnějším typem inflace. Někdy se také můžeme setkat s projevy inflace skryté a inflace potlačené. Tyto dva typy inflace byly charakteristické především pro centrálně řízené ekonomiky.

Potlačená inflace vzniká tehdy, existuje-li na trzích všeobecný převis poptávky a je-li bráněno cenám tento převis svým růstem eliminovat. Je-li při všeobecném převisu poptávky nějakým způsobem blokován růst cen, projeví se to nedostatkem zboží v obchodech, frontami, černým trhem apod. Proto také hovoříme o tomto typu inflace jako o inflaci nerealizované kupní síly nebo o inflaci vynucených úspor. Přesné rozlišení mezi kategoriemi inflace je nemožné. Neexistuje žádný pevný bod, který by určoval hranice mezi nimi. Jde spíše o kvalitativní rozlišení. [62]

### 4.1 PLÍŽIVÁ INFLACE

Plíživou inflaci lidé obvykle považují za přijatelnou, jedná se o nízkou, jednocifernou míru inflace. Ekonomické subjekty důvěřují penězům, nesnaží se měnit peníze ve prospěch reálného bohatství, tempo růstu cen nepřekračuje tempo růstu výroby a peněžní systém funguje dobře.

### 4.2 PÁDIVÁ INFLACE

K pádivé inflaci dochází, když ceny začínají-li růst dvou či trojcifernými tempy o 20 %, 100 % či 200 % ročně. Jestliže se pádivá inflace plně rozvine, vznikají vážné hospodářské poruchy. V této situaci jsou již smlouvy indexovány k cenovému indexu, nebo k nějaké silné zahraniční měně. Peníze rychle ztrácejí svou hodnotu a v důsledku toho se lidé vyhýbají držbě většího množství peněz, než je nezbytně nutné. Lidé hromadí statky a za žádných okolností nepůjčují peníze na nízké nominální úrokové sazby.

### 4.3 HYPERINFLACE

K hyperinflaci dochází, umožní-li překotné tlaky na tištění peněz značné zvýšení nabídky peněz. To vede k tomu, že ceny rostou o tisíc procent, někdy i o milion procent ročně. Inflace v hyperinflační ekonomice zcela vládne běžnému ekonomickému životu. Lidé vydávají značné množství zdrojů na minimalizaci ztrát plynoucích z inflace. Musí často nakupovat a snažit se dostat do obchodů dříve, než stoupnou ceny. Držba reálných zůstatků se snižuje na nízkou úroveň, čímž se lidé vyhýbají inflační dani. To je však kompenzováno častějšími návštěvami banky. Lidé chodí vyzvedávat nutné oběživo ne po týdnech, ale po dnech nebo dokonce hodinách. Hyperinflaci nelze udržet a vede zpravidla k měnové reformě nebo k vážnému hospodářskému kolapsu. Hyperinflace obzvlášť zajímá odborníky na inflaci, protože objasňuje její účinky. [62]

Mírná a očekávaná inflace působí na rovnováhu a růst ekonomiky pozitivně – posiluje AD úměrně růstu AS, stimuluje tedy výrobu a zaměstnanost. Pádívá inflace a pochopitelně hyperinflace je destabilizující a působí jako rakovina v lidském těle.



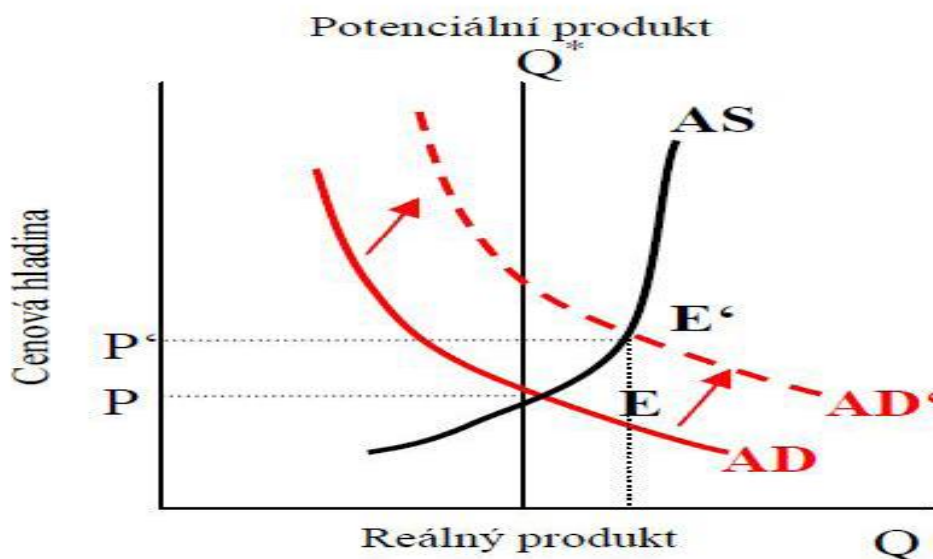
## 5. INFLACE PODLE PŘÍČIN

Inflační proces rozdělujeme na dva druhy, a to podle prvotních zdrojů, které ji vyvolávají. Rozlišujeme poptávkovou a nabídkovou inflaci.

### 5.1 POPTÁVKOVÁ INFLACE

Každá ekonomika disponuje určitým rozsahem práce, půdy a kapitálu, který může v dané době využít. Kombinací těchto výrobních faktorů s disponibilními technologiemi umožňuje vyrobit maximální úroveň výstupu. Růst agregátní poptávky má kladný vliv na vyšší produkt a zaměstnanost. Nachází-li se ekonomika na úrovni či nad úrovní potenciálního produktu, vede tento stav k inflaci tlačenu poptávkou. Růst poptávky je vyvolán zvýšenými výdaji vynaložených na nákup statků s omezenou nabídkou. Ekonomika překračuje hranici produkčních možností, následuje přehřátí ekonomiky a cenová inflace.

Motorem, který pohání poptávkovou inflaci je buď nadměrně expanzivní monetární politika, nebo nadměrně expanzivní fiskální politika. V obou případech je inflace spojena s rychlým růstem peněžní nabídky a v tomto smyslu je poptávková (i nabídková) inflace „vždy a všude peněžním jevem“. Všichni keynesiáci, monetaristé i klasičtí ekonomové vidí podstatu inflace tažené poptávkou v tom, že příliš vysoké výdaje naráží na omezenou nabídku zboží. [65]



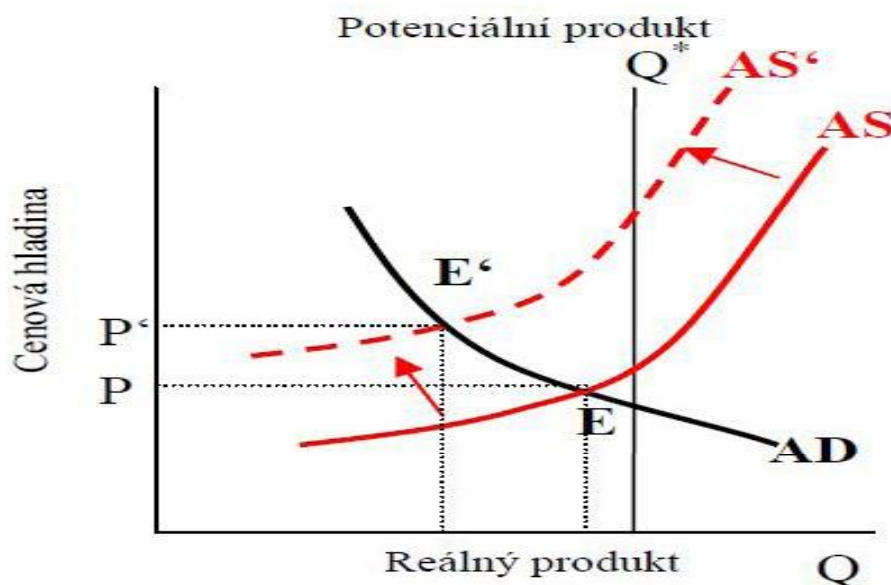
Obr. 2 Poptávková inflace

Zdroj: [www.khp.vse.cz](http://www.khp.vse.cz)

Poptávkovou inflaci ukazuje obr. 2, kdy se bod rovnováhy E posunuje do bodu E' směrem nahoru vpravo. Růst cen z úrovně P na P' a také dochází k růstu reálného produktu nad úroveň potenciálního produktu. Statky jsou v době konjunktury využívány příliš intenzivně, což vede k zvyšování výdajů na nákup statků. Dojde-li ke zvýšení agregátní poptávky, bod rovnováhy se přesouvá do E' a reálný produkt se téměř nemění. Zvýší se zejména cenová hladina.

## 5.2 NABÍDKOVÁ INFLACE

Další varianta růstu cenové hladiny je způsobena negativním otřesem z nabídkové strany trhu. Reálný produkt se nachází značně pod úrovní potenciálního produktu. I v období recese dochází k růstu cen nebo mezd. Jedná se o mzdové či cenové „šoky“, které jsou akomodované centrální bankou růstem peněžní zásoby. Dochází ke zvýšení výrobních nákladů, které se projeví růstem agregátní nabídky. V počátečních stádiích se nabídková inflace nevyskytovala. Poprvé se objevila až v průběhu čtyřicátých let a vedla k dramatické změně struktury chování cen.



Obr. 3 Nabídková inflace

Zdroj: [www.khp.vse.cz](http://www.khp.vse.cz)

Růst nákladů posune křivku AS směrem nahoru. Výsledkem je, že ceny produkce jsou vytlačovány vzhůru, ale ekonomika se může nacházet pod plnou zaměstnaností. Tento jev zobrazuje na obr. 3.

Politika, která udržuje nezměněné tempo růstu nominálního produktu v odezvě na nepříznivý nabídkový šok, se nazývá neutrální politika a má za následek růst míry inflace a současně pokles produkce.

Přizpůsobovací, resp. akomodativní politika znamená, že tvůrci hospodářské politiky zvolí takové tempo růstu nominálního produktu, resp. agregátní poptávky, které zcela potlačí nepříznivý nabídkový šok na snížení produkce pod potenciální produkt. Tato politika je upravena tak, aby umožnila pokles reálných mezd při existující nominální mzdě. Čím více jsou politiky akomodační, tím větší je inflační dopad šoku a tím menší je dopad na nezaměstnanost.

Třetím typem odezvy na nepříznivý nabídkový šok je potlačovací politika, jež vede k úplnému potlačení inflačního efektu, tj. míra inflace zůstane na úrovni výchozí pozice ekonomiky. [7] Cenou, resp. nákladem za plné potlačení inflačního efektu nepříznivého nabídkového šoku je však hluboký pokles produkce pod úroveň potenciálního produktu a výrazný růst míry nezaměstnanosti.

Důležité při volbě těchto druhů politik je, zda inflační efekt nepříznivého nabídkového šoku je subjekty ekonomiky vnímán jako trvalý či jen jako dočasný jev. Pokud je nepříznivý nabídkový šok vnímán pouze jako přechodný jev, míra očekávání inflace se nezvyší. V případě vnímání nepříznivého nabídkového šoku, jako efektu trvalého, se míra očekávané inflace v dalším období přizpůsobí a zahrne i tento nepříznivý nabídkový efekt. V důsledku toho bude při mzdových a cenových jednáních tato vyšší míra očekávané inflace zahrnována do mzdových a cenových dohod, což se projeví v růstu nominálních mezd, následně v růstu nákladů firem a konečně i v růstu agregátní cenové hladiny. V příštím období bude do jednání opět zahrnuta vyšší očekávaná inflace a odstartuje se tak permanentní inflační proces. Pouze v případě, že by mzdy neměly možnost se přizpůsobovat efektu nepříznivého nabídkového šoku, by se permanentní inflační proces neodstartoval. [70]

## 6. DŮSLEDKY INFLACE

V období inflace většinou ceny a mzdy nerostou stejným tempem, tzn., že dochází ke změnám relativních cen. V důsledku měnících se relativních cen dochází k redistribuci důchodů, deformaci cen a informací.

### **Vliv inflace na ekonomickou aktivitu**

Problémy, které inflace přináší jsou zcela jistě vyvolány nejistotou. Inflace vytváří nejisté prostředí pro ekonomickou aktivitu. Nejistota ohledně růstu cen, kterou inflace vytváří, vede k přerozdělování bohatství. Nejistota budoucí míry inflace vede ke zkracování délky doby rozhodování, k růstu spotřeby a snižování průměrného sklonu k úsporám (vysoká inflace značně deformuje úspory). Subjekty realizují pouze krátkodobé investice a upínají se spíše na zajišťování proti inflaci, naopak méně se orientují na realizaci dlouhodobých investic, které mají dlouhodobější horizont návratnosti. Zvyšují se náklady na pořízení kapitálu. [68]

### **Vliv inflace na redistribuci důchodů a bohatství**

V případě neanticipované míry inflace dochází k redistribuci důchodů směrem od věřitelů k dlužníkům. Jakmile trvá inflace delší dobu lidé, ji začínají anticipovat a trhy se jí přizpůsobují. Je vhodné využívat dluhové nástroje s tzv. plovoucí mírou, která se neustále přizpůsobuje tržní úrokové míře a způsobují tak věřitelům menší problémy. Všeobecný růst cen vyvolává růst nominální mzdy, což v systému progresivního zdanění vede k vyššímu zdanění osobních příjmů. Dochází k posunu poplatníků do příjmových pásem s vyšší marginální sazbou, a k poklesu reálné hodnoty nezdánitelných částí základu daně. Inflace postihuje majetek a důchody obyvatelstva. Když je míra inflace vyšší než nominální úroková míra, hodnota vkladů a půjček absolutně klesá. V podmínkách vysoké inflace klesají reálné mzdy a ostatní důchody obyvatelstva. Tak klesá i koupěschopnost obyvatelstva. Inflace nepostihuje vlastníky hmotných statků, cena jejich majetku v podmínkách inflace roste.

### **Vliv inflace na náklady podnikatelských subjektů**

Náklady spojené se změnou struktury aktiv – minimalizace držby peněz a investování, které může být dále spojeno s náklady obětované příležitosti. Náklady spojené s přeceňováním hodnoty zboží. [68]

Inflace způsobuje celkovou ekonomickou nerovnováhu s negativními důsledky na výrobu i spotřebu. Obyčejně klesají reálné příjmy obyvatelstva. Zároveň se mění struktura spotřeby. Rychlejší růst výdajů na základní životní potřeby a klesají výdaje na méně důležité výrobky a služby. Změny ve struktuře spotřeby dodatečně zapříčiňují strukturní změny ve výrobě. Ty mohou vyvolat makroekonomickou nerovnováhu. [62]

## 7. ANALÝZA NÁKLADŮ INFLACE

Inflace s sebou přináší pro ekonomiku náklady, protože přerozděluje důchod a deformováním relativních cen snižuje efektivnost. Ekonomický dopad inflace určují dva klíčové prvky: je-li inflace lidmi anticipovaná a je-li vyrovnaná. Vyrovnaná inflace je taková, která nemění relativní ceny. [62]

### 7.1 INFLACE ANTICIPOVANÁ

Inflace, která je vyrovnaná a současně anticipovaná, nemá na reálný produkt nebo na rozdělení důchodu žádný vliv, tzn. rostou-li všechny ceny každý rok o 10 %, pak nikdo není cenovými změnami překvapen. Důchod roste o 10 % rychleji, než kdyby byly ceny stabilní, životní náklady rostou rovněž o 10 % rychleji. V takové ekonomice inflace nevyvolává žádné reálné náklady. Nicméně roste-li míra inflace, roste i nominální úroková sazba, ztráta úroku daná držbou oběživa se zvyšuje, a tak se zvyšují náklady spojené s držbou peněz. Poptávka po oběživu proto klesá. Lidé se snaží vystačit s menším objemem oběživa a podnikají více cest do banky. Náklady inflace spojené s těmito cestami do banky se označují jako „náklady ošoupaných podrážek.“ [62]

### 7.2 NEANTICIPOVANÁ INFLACE

Inflace jsou ve skutečnosti většinou nevyrovnané a zároveň neanticipované. Neanticipovaná inflace má ekonomický dopad hlavně na rozdělení důchodu a bohatství a méně na efektivnosti systému. Věřitelům působí neočekávaná inflace ztráty a naopak dlužníci na ní vydělávají. Důležitý redistribuční efekt neočekávané inflace se týká reálné hodnoty daňových povinností. Není-li daňová struktura indexována, pak inflace přesouvá daňové poplatníky do vyšších daňových skupin, a tak zvyšuje reálnou hodnotu daňových plateb, čili snižuje reálný disponibilní důchod. Účinek přerozdělení závisí na tom, o jak velkou inflaci jde. Pádívá inflace nebo hyperinflace v každém případě narušuje životaschopnost ekonomiky, na druhou stranu mírná inflace kolem 3 % má na rozdělení

důchodu a bohatství pouze malý vliv.

Je-li inflace nevyrovnaná, jsou deformovány relativní ceny, míry zdanění a reálné úrokové sazby. Lidé častěji navštěvují banky, daně se mohou zvyšovat a měřený důchod se může deformovat. Neanticipovaná inflace vede k chybnému investování k demoralizaci a k náhodnému přerozdělování důchodů.

Nejmírnější dopady má nízká inflace, tj. vyrovnaná a anticipovaná. Naopak vážné společenské a ekonomické dopady vznikají z pádivé inflace a hyperinflace, tj. vysoké neanticipovatelné a nevyrovnané inflace.



## 8. METODY LÉČENÍ INFLACE

Vzniká problém, jak dosáhnout snížení míry inflace. Protože poptávkovou inflaci vyvolává nadměrně expanzivní monetární a expanzivní fiskální politika, pak lze provést dezinflaci snížením tempa růstu peněžní zásoby, tj. realizovat restriktivní monetární politiku, nebo snížením vládních výdajů realizovat restriktivní fiskální politiku. Léčba nabídkové inflace spočívá v zeslabování příčin nepříznivých nabídkových šoků a vláda usiluje o formování a zavádění pozitivních nabídkových šoků do ekonomiky.

Jsou známé dvě strategie omezování inflace:

1. Metoda cold turkey, jež znamená aplikaci výrazného a permanentního snížení růstu agregátní poptávky.
2. Gradualistická metoda, jež spočívá v pomalém a postupném snižování míry růstu agregátní poptávky, tj. nominálního produktu.

Při použití metody cold turkey je efektu snížení míry inflace na žádoucí úroveň dosaženo během krátkého období. U gradualistické metody je efekt snížení inflace v krátkém období velmi nízký a teprve po dlouhé době je dosaženo žádoucí úrovně inflace. Nákladem u metody cold turkey je výrazný pokles skutečného produktu pod jeho potenciální úroveň, což vyvolá velké ztráty produkce a vysokou míru nezaměstnanosti. Recese jako náklad dezinflace je kratší, ale hlubší. Při použití gradualistické metody je recese a nezaměstnanost mírnější, ale její trvání je delší. Obě metody znázorňuje tab. 2.

Tab. 2 Srovnání metody cold turkey a gradualistické metody

<b>Efekty</b>	<b>Gradualistická metoda</b>	<b>Metoda cold turkey</b>
Pokles míry inflace v čase	mírný, dlouhodobý	výrazný, krátkodobý
Pokles produkce v čase	mírný, dlouhodobý	výrazný, krátkodobý
Pokles tempa růstu agr. poptávky	mírný, dlouhodobý	výrazný

*Zdroj: MACH, M.: Makroekonomie II, Slaný: Melandrium, 2001*

Významným kritériem volby typu antiinflační politiky pro dosažení dezinflace je otázka, jak se bude formovat očekávaná inflace. Je pravděpodobné, že u politiky výrazného a permanentního snížení míry růstu AD veřejnost uvěří, že tato politika bude mít efekt. Bude prováděna delší období a takto se míra očekávání inflace začne výrazněji snižovat již v prvních letech aplikace protiinflační politiky v reakci na snížení skutečné inflace. U gradualistické metody dezinflace nemusí veřejnost uvěřit, že tato politika přinese výraznější snížení míry skutečné inflace, tzn., že politika cold turkey je důvěryhodnější než gradualistická metoda. [70]

## 9. CÍLOVÁNÍ INFLACE

Cílování inflace je hlavním režimem ČNB při zabezpečování cenové stability. Klíčovým atributem cílování je inflační prognóza, kterou při svém měnověpolitickém rozhodování posuzuje bankovní rada ČNB. Nejdůležitějšími předpoklady prognózy jsou pak odhady vývoje vnějšího a vnitřního prostředí, jehož součástí je předpoklad budoucího vývoje fiskální politiky. Na tomto základě stanovuje ČNB klíčové úrokové sazby. [60]

Při plnění měnověpolitické úlohy volí centrální banka jeden z několika možných měnověpolitických režimů. Čtyřmi základními typy těchto režimů jsou režim s implicitní nominální kotvou, cílování měnové zásoby, cílování devizového kurzu a cílování inflace.

V prosinci 1997 rozhodla bankovní rada České národní banky o změně režimu měnové politiky a počínaje rokem 1998 přešla k cílování inflace. Důvody zavedení přímého cílování inflace od roku 1998 jsou trojí. Měnové turbulence z května roku 1997 a následné uvolnění kurzu koruny znamenalo ztrátu nominální kotvy, která byla opěrným bodem ekonomické transformace od samého počátku. Tato nominální kotva ve formě kurzového závěsu napomáhala dosavadnímu procesu desinflace, neboť stabilizovala vývoj dovozních cen, což při velké otevřenosti naší ekonomiky mělo příznivý dopad na celkovou cenovou stabilitu. Druhým důvodem byla setrvačnost inflačního vývoje naší ekonomiky. I když se dařilo míru inflace stabilizovat kolem úrovně 10 %, větší pokrok se zdál být obtížně dosažitelný, mimo jiné díky neměnnosti inflačních očekávání. Tento nepříznivý poznatek byl umocněn nejen výraznou depreciací koruny v roce 1997, ale i skutečností, že velký inflační potenciál je stále ještě skryt ve značném objemu nápravy cenových relací. Třetím důvodem byla velmi nízká míra inflace v zemích Evropské unie. [64]

Významnými rysy cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnosti cílů. Bankovní rada ČNB při svém měnověpolitickém rozhodování posuzuje nejnovější prognózu a vyhodnocuje rizika nenaplnění této prognózy. Na základě těchto úvah pak bankovní rada hlasuje o tom, zda a jak by se mělo změnit nastavení měnověpolitických nástrojů.

Změnami těchto nástrojů se centrální banka snaží kompenzovat excesivní inflační, resp. desinflační tlaky, které vychylují budoucí inflaci mimo cílový koridor.

Inflační vývoj, resp. očekávaný inflační vývoj může být ovšem důsledkem působení mimořádných šoků zpravidla na straně nabídky, jejichž inflační resp. desinflační projevy za určitou dobu odezní, takže úsilí tyto projevy zcela eliminovat změnami nastavení měnověpolitických nástrojů by zbytečně krátkodobě rozkolísávalo ekonomiku. Pokud se inflace v důsledku zmíněných šoků pohybuje po jistou dobu mimo cílové pásmo, je to v režimu cílování inflace obvykle považováno za výjimku z úkolu centrální banky zajistit vývoj inflace uvnitř inflačního cíle. [1]

## 9.1 INFLAČNÍ CÍLE

V prvním období cílování inflace používala Česká národní banka jako hlavní analytický i komunikační ukazatel inflace tzv. čistou inflaci. Střednědobý inflační cíl České národní banky pro konec roku 2000 byl vyhlášen současně s oznámením přechodu k cílování inflace, tj. v prosinci roku 1997. Centrální banka se jím zavázala působit měnovými nástroji tak, aby se čistá inflace pohybovala na konci roku 2000 v meziročním vyjádření v intervalu 3,5 – 5,5 %. Aby lépe ukotvila inflační očekávání, ČNB vyhlásila zároveň inflační cíl pro konec roku 1998, a to v čisté inflaci v intervalu 5,5 – 6,5 %. V listopadu 1998 byl stanoven krátkodobý cíl v čisté inflaci pro konec roku 1999 v intervalu 4 - 5%. V rámci dlouhodobé měnové strategie 1999 byl formulován dlouhodobý cíl tzv. cenové stability v čisté inflaci pro konec roku 2005 v intervalu 1 – 3 % a v dubnu 2000 byl stanoven cíl pro konec roku 2001. V dubnu 2001 bylo rozhodnuto o přechodu k cílování celkové inflace (tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen) a k vyjádření cílové trajektorie v celkové inflaci pomocí průběžného pásma. Pro období leden 2002 - prosinec 2005 bylo vyhlášeno pásmo, které začíná v lednu 2002 na úrovni 3 - 5 % a končí v prosinci 2005 na úrovni 2 - 4 %. Pro období od ledna 2006 až do přistoupení ČR k eurozóně byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3 %. ČNB zároveň usilovala o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany.

Pro rok 2010 byl vyhlášen nový inflační cíl ve výši 2 % se stejnou tolerancí 1 % na obě strany. Odsunutí termínu přijetí eura za původně uvažovaný horizont roku 2010, k němuž došlo koncem roku 2009, však vytváří dlouhodobější perspektivu pro fungování režimu cílování inflace v České republice. [1]

Výše popsané období cílování inflace přehledně shrnují tab. 3,4, kde je patrný přechod z konkrétních cílů čisté inflace, do pásma měřeného již pouze celkovou inflací.

Tab. 3 Inflační cíl ČNB stanovený v čisté inflaci

rok	výše	Plnění k měsíci
1998	5,5 – 6,5 %	prosinec 1998
1999	4 – 5 %	prosinec 1999
2000	3,5 – 5,5 %	prosinec 2000
2001	2 – 4 %	prosinec 2001
2005	1 - 3%	prosinec 2005

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Tab. 4 Cílové pásmo stanovené v celkové inflaci v období leden 2002 - prosinec 2005

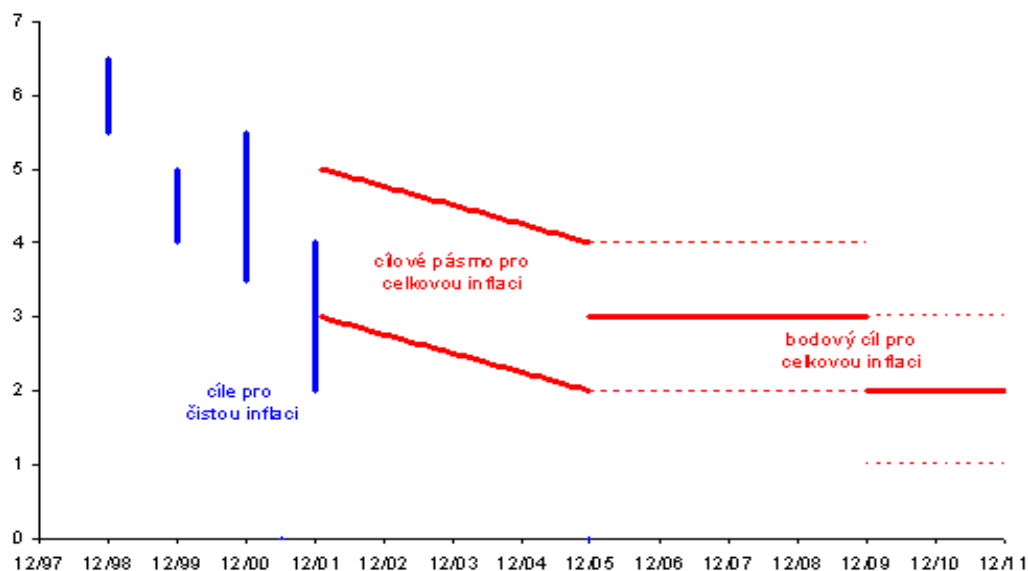
	Pro měsíc	Ve výši
Začátek pásma	1.12.2005	3 - 5 %
Konec pásma	1.12.2005	2 – 4 %

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Cílování celkové inflace znamená ve srovnání s čistou inflací cílování růstu širšího a tedy reprezentativnějšího cenového indexu, který je dobře srozumitelný veřejnosti. To ve svém důsledku zvyšuje potenciál inflačního cíle ovlivnit inflační očekávání. Stanovené cílové pásmo by mělo přispět ke stabilizaci inflace a inflačních očekávání na nízké úrovni a zajistit přechod k dlouhodobému inflačnímu cíli. Zároveň lze očekávat, že toto pásmo ponechává dostatečný prostor pro cenové přizpůsobení v souvislosti s konvergencí k EU.

Stanovení cílové trajektorie na delší období odpovídá střednědobému charakteru měnové politiky a praxi většiny centrální bank cílujících inflaci. Inflační cíl v podobě průběžného

pásma by měl zvýšit srozumitelnost a transparentnost měnověpolitického rozhodování a usnadnit ČNB i veřejnosti hodnocení správnosti zvoleného nastavení měnověpolitických nástrojů. Přechody z jednotlivých inflačních cílů do inflačních a bodových pásem přehledně ukazuje obr. 4.



Obr. 4 Inflační cíl ČNB

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

V první etapě cílování inflace, vymezené rokem 1998 a střednědobým inflačním cílem pro rok 2000 došlo k výraznému poklesu meziročních cenových indexů a ke zpomalení inflace na řádově nižší úroveň. I přes intenzivní cenové tlaky vyvolané v roce 2000 extrémním nákladovým šokem a nejistotami o jeho sekundárních dopadech se podařilo udržet inflaci i inflační očekávání na nízké úrovni. [60]

## 9.2 VÝJIMKY Z PLNĚNÍ INFLAČNÍCH CÍLŮ

K potřebě uplatňovat výjimky z plnění inflačního cíle vedou v režimu cílování inflace poměrně často se vyskytující nárazové změny exogenních faktorů. Jedná se zejména o šoky na straně nabídky, které jsou zcela či ve značné míře mimo dosah opatření měnové

politiky centrální banky. Tyto faktory byly poprvé definovány na konci roku 1998 a jejich okruh byl rozšířen v dubnu 2001. Jde o následující exogenní faktory:

- výrazné změny světových cen surovin, energetických zdrojů a komodit
- výrazné změny devizového kurzu
- výrazné změny v podmínkách zemědělské výroby s dopadem na ceny zemědělských výrobců
- živelné pohromy a jiné mimořádné situace s nákladovými a poptávkovými dopady do cenové oblasti
- úpravy regulovaných cen, jejichž dopad do celkové inflace by přesáhl 1 až 1,5 %
- skokové úpravy nepřímých daní.

V režimu cílování inflace je hlavním faktorem pro rozhodování o změně nastavení nástrojů měnové politiky vychýlení podmíněné prognózy inflace v horizontu nejučinnější transmise z koridoru inflačního cíle. K tomuto vychýlení může dojít v zásadě ze dvou důvodů:

1. nastavení nástrojů měnové politiky neodpovídá inflačním tlakům v ekonomice, takže centrální banka musí reagovat změnou nastavení svých měnověpolitických nástrojů tak, aby vrátila podmíněnou prognózu inflace v horizontu nejučinnější transmise zpět do koridoru inflačního cíle
2. v podmíněné prognóze inflace lze pro dané období identifikovat nárazové změny exogenních faktorů, které jsou obsaženy v souboru výjimek z plnění inflačního cíle.

Zatímco první případ vyžaduje takovou změnu měnových podmínek, která vrátí podmíněnou prognózu inflace do intervalu inflačního cíle, ve druhém případě se může centrální banka rozhodnout neměnit své měnověpolitické nástroje, neboť po odeznění exogenního šoku by se inflace měla vrátit na původní trajektorii. Splnění cíle by za těchto podmínek bylo pravděpodobně doprovázeno nepřiměřeným rozkolísáním vývoje fundamentálních makroekonomických a měnových veličin. Česká národní banka může za této situace dát přednost přechodnému neplnění inflačního cíle a aplikovat institut výjimek.

Lze shrnout, že institut výjimek z plnění inflačního cíle bude aktivován v případech, kdy podmíněná prognóza inflace bude v horizontu nejučinnější transmise směřovat mimo koridor vyhlášeného inflačního cíle a Česká národní banka na základě svých analýz usoudí, že příčinou této výchyly jsou nárazové změny exogenních faktorů zahrnutých mezi výjimky. [60]

### 9.3 INFLAČNÍ PROGNÓZA A JEJÍ PŘEDPOKLADY

Centrální banky cílující inflaci používají jako podklad pro měnověpolitické rozhodování v dva typy projekcí inflace. Vedle prognózy nejpravděpodobnějšího obrazu budoucího vývoje ekonomiky jsou často využívány tzv. „podmíněné prognózy“, tj. simulace dalšího vývoje předpokladu, že centrální banka nebude měnit nastavení měnověpolitických nástrojů. Klíčovým podkladem pro rozhodování bankovní rady ČNB dosud byla prognóza založená na předpokladu neměnnosti nastavení měnověpolitických nástrojů. Z porovnání hodnot této prognózy pro období nejučinnější transmise zhruba 12 – 18 měsíců s odpovídajícím úsekem cílového pásma bylo v tomto režimu možno usuzovat na to, jaká změna nastavení měnové politiky byla v daném okamžiku potřebná k tomu, aby inflace v období nejučinnější transmise nevybočila z cílového pásma. ČNB stanovuje prognózy, na základě kterých přizpůsobuje svá měnověpolitická rozhodnutí tak, aby se inflace pohybovala ve stanoveném cílovém pásmu. [60]

#### **Vnější předpoklady inflační prognózy**

Na vývoj české ekonomiky a inflační prognózy mají značný vliv vnější faktory, spoluutvářející významně jak dynamiku ekonomického růstu, tak i dynamiku cenových změn. Klíčovou roli hrají ceny energetických surovin, vývoj cenových indexů zahraničních výrobců a průběh hospodářského cyklu v zemích majících největší váhu v českém zahraničním obchodě.



### **Vnitřní předpoklady inflační prognózy**

Prognóza inflace je ovlivněna nejen předpoklady o vývoji vnějšího prostředí, ale i předpoklady o vnitřním prostředí české ekonomiky. Ty obsahují předpoklady o autonomním působení fiskální politiky, současné pozici ekonomiky v rámci hospodářského cyklu a o budoucích rovnovážných hodnotách klíčových makroekonomických veličin. Výchozí cyklická pozice ekonomiky je v prognostickém aparátu ČNB zprostředkována předpoklady o počáteční úrovni HDP, reálného kurzu a reálných úrokových sazeb vůči jejich rovnovážným hodnotám.

Očekávání ekonomických subjektů jsou pro měnovou politiku důležitá především ze dvou důvodů. Inflační očekávání ze značné části určují výši reálných úrokových sazeb. Dále pak účinnost měnově politických opatření ČNB závisí na tom, do jaké míry se tato opatření promítnou do dlouhodobých očekávání, neboť pouze pak jsou schopna ovlivnit strategické rozhodování subjektů.

## **9.4 CÍLOVÁNÍ INFLACE A NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY**

Míra přesnosti s jakou se centrální bance daří dosahovat svého inflačního cíle, bývá považována za kritérium úspěšnosti měnové politiky. Přitom se explicitně předpokládá, že pouze opatření centrální banky determinují vývoj cenové hladiny v ekonomice, zatímco fiskální opatření nemají na cenovou hladinu vliv. Tento předpoklad vychází z monetaristického pojetí inflace, kdy inflace je „vždy a všude peněžní jev“ a proto pouze monetární politika může ovlivňovat vývoj cenové hladiny.

V opozici k tomu přístupu stojí fiskální teorie cenové hladiny. Tato teorie předpokládá, že inflace je sice peněžním jevem, ale růst peněžní zásoby, determinující vývoj inflace je diktován centrální bance fiskální autoritou. Dokonce je vývoj inflace determinován fiskální politikou i v případě, že centrální banka nemění objem peněžní zásoby. To, zda je cenová hladina určena monetární či fiskální politikou, závisí na tom, která z autorit bude činit svá

rozhodnutí jako první. Tato verze dále předpokládá, že je to právě vláda, která se rozhoduje nezávisle o velikosti svých příjmů a výdajů. Centrální banka je potom nucena zajistit splnění rozpočtového omezení tvorbou dostatečného ražebného. Dominantní v tomto vztahu je v tomto případě vláda, která se svobodně rozhoduje, zatímco centrální banka je nucena se přizpůsobit. Pokud vláda vytváří rozpočtový deficit a centrální banka není ochotna změnit peněžní nabídku, není tak generováno dostatečné ražebné pro splnění rozpočtového omezení a proto musí dojít ke zvýšení budoucí inflace. Vzhledem k tomu, že drtivá většina centrálních bank vyspělých zemí má v dnešní době vysokou míru autonomie, je právě centrální banka „první na tahu“, zatímco fiskální autority jsou nuceny konstruovat své rozpočty tak, aby vyhověly svému rozpočtovému omezení. Proto je možnost vlády ovlivňovat cenovou hladinu téměř nulová.

Je třeba mít na paměti, že v některých zemích byla počátkem osmdesátých let minulého století míra autonomie centrální banky velmi nízká. Právě v těchto zemích mohla vláda nutit svou politikou centrální banku k novým emisím peněz, což se pochopitelně projevovalo v pohybech cenové hladiny. Je-li centrální banka nezávislá na vládě, potom je její politika exogenní a může tak ovlivňovat peněžní nabídku a tedy cenovou hladinu. Proto je režim cílování inflace možný pouze v zemích s vysokou mírou autonomie centrálních bank. V zemích, kde je centrální banka závislá na vládě, je tento režim nesmyslný, neboť jen těžko může banka cílovat veličinu, kterou není schopna ovlivnit. [2]

## 10. INFLACE V ČESKÉ REPUBLICE

Tato kapitola je zaměřena na vývoj ekonomické situaci v České republice, počínaje rokem 1993 až po první čtvrtletí roku 2010. Pro analýzu inflace je zvolen chronologický přehled na základě výročních zprávách ČNB, denního tisku a renomovaných ekonomických časopisů.

Před rokem 1993, ještě v bývalém Československu, došlo k transformačnímu cenovému skoku. Jednalo se o tzv. šokovou terapii. Tento cenový skok byl koncentrován do překvapivě krátkého období. Vše bylo odstartováno devalvací české měny koncem roku 1990 a cenovou liberalizací počátkem roku 1991. Rozsah cenového skoku byl dán rozsahem předchozí devalvace, která podhodnotila korunu a zlevnila tak české a slovenské zboží vůči zahraničnímu. Po otevření domácích trhů byl dán prostor pro zvyšování cen prakticky až do výše zahraničních cen, které již představovaly limit jejich konkurenceschopnosti. Inflační vývoj byl dán kurzovým režimem. Byl zvolen režim fixního kurzu, kdy nominální kurz byl udržován ve velmi úzkém pásmu. To také stabilizovalo inflaci na hodnotách kolem 10 % ročně. [66]

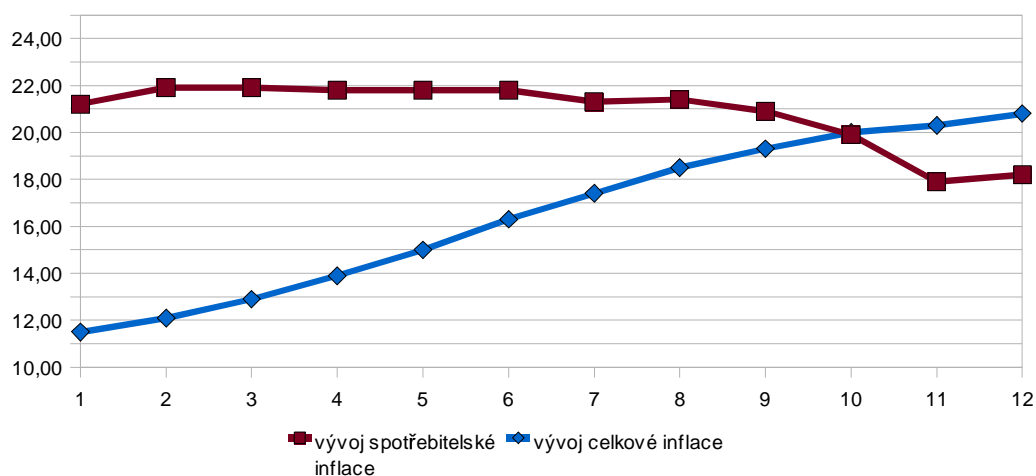
### 10.1 VÝVOJ INFLACEV ROCE 1993

Rok 1993 se stal klíčovým transformačním rokem. Došlo k rozdělení federace a vznik samostatné České a Slovenské republiky. Tato skutečnost s sebou přinesla naprosto novou ekonomickou situaci pro obě země. Jako hlavní mezníky lze považovat rozdělení měny, pokus o vzájemné vyrovnání pohledávek mezi oběma státy, rozdělení aktiv a pasiv v závěrečné bilanci SBČS. Dalším faktorem s výrazným vlivem na vývoj inflace byla reforma daňové soustavy a zahájení činnosti burzy cenných papírů. [67]

Na zvýšení cenové hladiny se nejvíce podepsala daň z přidané hodnoty a spotřební daně, jelikož k 1. 1. 1993 byla již realizována připravená daňová reforma. Tyto daně byly sestaveny tak, že již byly obsaženy v cenách daného zboží. DPH se týkala všeho zboží, při existenci dvou sazeb (23 % a 5 %). Daň spotřební se týkala hlavně tabákových výrobků,

alkoholu a pohonných hmot. Tato reforma způsobila růst cen již v lednu, a to zejména u cen veřejného stravování, cen služeb a potravin. V následujících měsících už nedocházelo k takovému razantnímu růstu cen a začala se projevovat tendence ke stagnaci cenové hladiny, kterou potvrdil stabilizovaný vývoj v následujících měsících. Měsíční tempa růstu měla trvale klesající tendenci, kterou přerušila až zvýšená sezónní dynamika růstu cen, projevující se v závěru třetího a počátkem čtvrtého čtvrtletí roku 1993, pod vlivem vývoje produkčních cen v zemědělství. Průměrná roční míra inflace tak dosáhla 20,8 %.

Cenová liberalizace i v tomto roce pokračovala odstraňováním regulací v oblasti bydlení, veřejné dopravy a energie. V polovině roku byla zavedena regulace mezd na daňovém základě z důvodu pokračujícího růstu nominálních mezd. I přes nepatrný růst produktivity práce stále zůstal tlak na růst jednotkových mzdových nákladů a následně nákladový tlak na zvyšování cen. Restriktivní měnová politika po zvládnutí měnové odluky se Slovenskem zaznamenala částečné uvolnění. [67]



Obr.5 Meziroční růst CPI a celkové inflace v roce 1993 (v %)

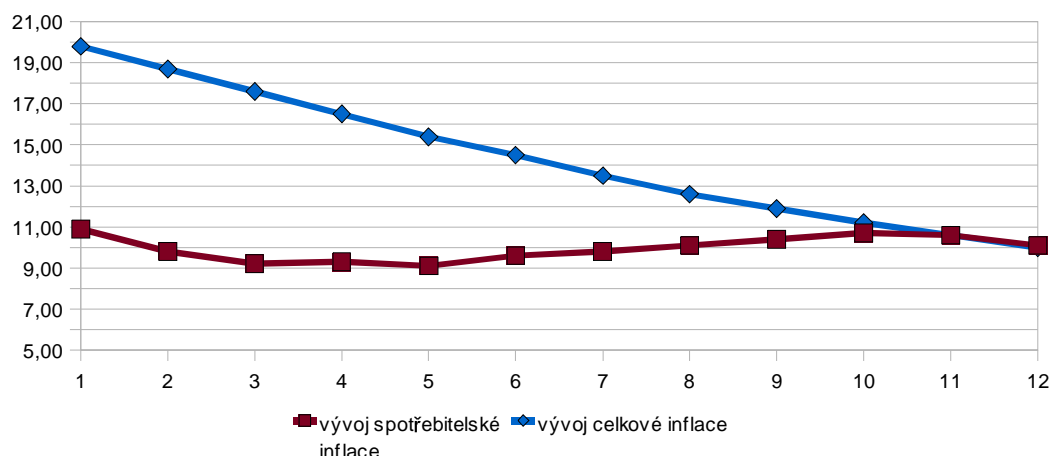
Zdroj: ČSÚ, zpracování vlastní

Obr. 5 ukazuje na vývoj spotřebitelské a celkové inflace v roce 1993. V prvním čtvrtletí docházelo k nejvyššímu růstu spotřebitelských cen (březen 21,9 %). Druhé čtvrtletí mělo shodnou úroveň spotřebitelských cen (červen 21,8 %). Začátek třetího čtvrtletí měl nestálý trend vývoje spotřebitelských cen, ale již v září, kdy hodnota spotřebitelské inflace vykazovala 20,9 %, naznačovalo pokles spotřebitelských cen. V prosinci roku 1993 dosáhla spotřebitelská inflace 18,2 %. Vývoj celkové inflace měl od začátku roku růstovou trajektorii. Začátkem čtvrtletí se inflace pohybovala ve výši 11,5 %. Konec druhého čtvrtletí již inflace vykazovala růst 16,3 % a v říjnu se shodně potkala se spotřebitelskou inflací, a to na úrovni 20 %, jak ukazuje obr. 5. Závěr roku již patřil dalšímu nárůstu a celková inflace tak dosáhla 20,8 %.

## 10.2 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1994

Míra inflace v roce 1994 dosáhla poprvé příznivých hodnot od roku 1991, kdy došlo k cenové liberalizaci a ukázala tak na správnost nastoupeného procesu transformace. V roce 1994 docházelo k dalšímu posunu regulovaných cen k jejich tržní úrovni. Byl snížen i podíl regulovaných cen na celkovém objemu produkce. Pro snižování inflace bylo důležité, že ceny průmyslových a zemědělských výrobců rostly pomaleji než spotřebitelské ceny a také ceny dováženého zboží a služeb zaznamenaly jen mírný růst. Tento rok je také poznamenán akcelerací ekonomického růstu ve druhém pololetí, který podpořil hlavně růst domácí poptávky, dále příliv zahraničního kapitálu a rychlejší růst nominálních průměrných mezd na rozdíl od nízkého růstu produktivity. Průměrná roční míra inflace díky těmto faktorům dosáhla úrovně 10 %.

Co se týče indexu spotřebitelských cen, nejvíce vzrostly ceny u veřejného stravování o 7,6 %, služeb o 17 %, potravin o 9,3 %, průmyslového zboží o 8,7 %. Administrativní opatření v oblasti regulovaných cen, provedená v roce 1994, měla dopad na vývoj indexu spotřebitelských cen ve výši celkem zhruba 1,5%. Míra inflace měřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen dosáhla hodnoty 9,7 %. [61]



Obr.6 Meziroční růst CPI a celkové inflace v roce 1994 (v %)

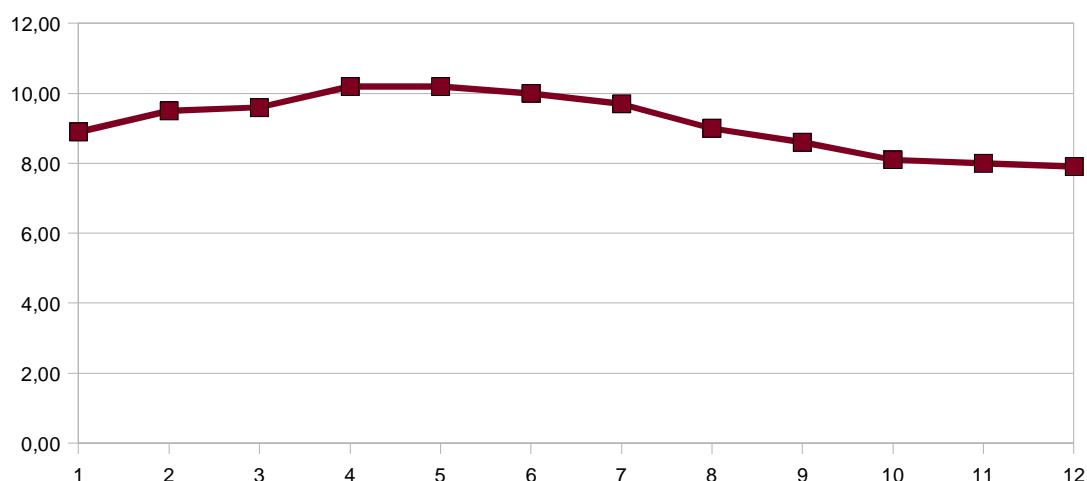
Zdroj: ČSÚ, zpracování vlastní.

Obr. 6 ukazuje na průběh růstu spotřebitelských cen v roce 1994 ve srovnání se stejným obdobím předcházejícího roku. V prvním čtvrtletí byl významný pokles spotřebitelské inflace (březen 9,2 %). Od tohoto okamžiku, vyjma měsíce května (9,1 %), již docházelo k růstu spotřebitelských cen, který se zastavil na začátku třetího čtvrtletí (říjen 10,7 %) a v prosinci již hodnota spotřebitelské inflace poklesla na hodnotu 10,1 %. Celková inflace měla opačný charakter než v předcházejícím roce. Její celkem prudký pokles byl patrný již počátkem roku (leden 19,8 %), kdy docházelo měsíčně k poklesu o 1 procentní bod (červen 14,5 %). Od třetího čtvrtletí již tento pokles byl v průměru 0,7 % a v listopadu byl shodný s růstem spotřebitelských cen na úrovni 10,6 %. V závěru roku celková inflace poklesla na úroveň 10 %.

### 10.3 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1995

V roce 1995 se ekonomika stále více blížila standardizovaným ekonomikám. Pokračovalo snižování inflace měřené indexem spotřebitelských cen, ale již ne v takovém tempu, jako v předešlých letech. Úkolem tvůrců makroekonomických opatření v této době, bylo udržení růstu hospodářství a zabezpečení dalšího poklesu inflace. Cílem vlády bylo snižování inflace na běžnou úroveň dosaženou v západoevropských zemích.

Proti prvnímu pololetí roku 1995 ve stejném období roku 1994 spotřebitelské ceny vzrostly o 9,7 %. Nejvíce se to projevilo u potravinářského zboží (14,3 %), veřejného stravování (14,1 %). Opačnou tendenci mělo nepotravinářské zboží, kde došlo k růstu o 6,9 %. Došlo i k meziročnímu nárůstu cen průmyslových výrobců o 7,7 %. [61]

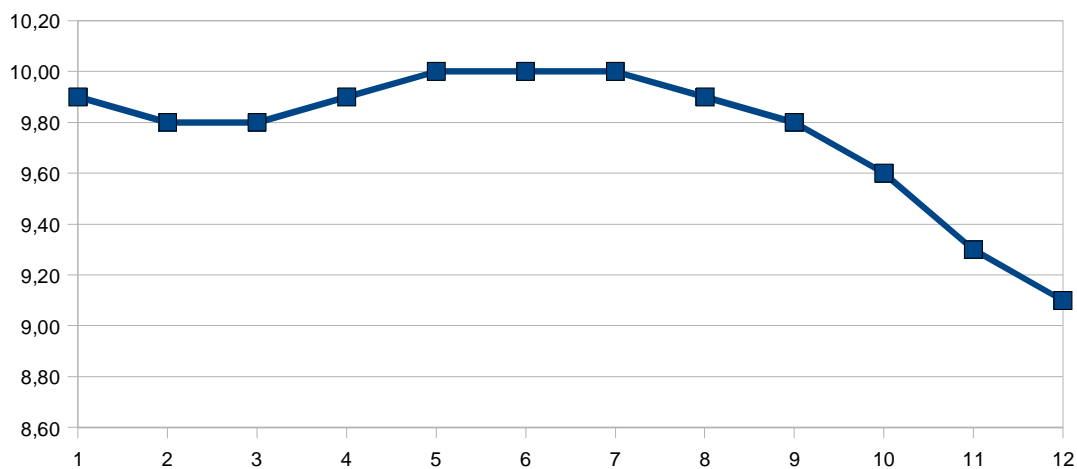


Obr. 7 Meziroční růst CPI v roce 1995 (v %)

Zdroj: ČSÚ, zpracování vlastní

Obr. 7 zachycuje již vývoj spotřebitelských cen v porovnání se stejným obdobím předchozího roku. Počáteční růst spotřebitelských cen v prvních dvou čtvrtletích se zastavil v květnu na hodnotě 10,2 %. Až do konce roku 1995 následoval téměř lineární pokles spotřebitelské inflace v průměru 0,2 % a v prosinci vykazoval hodnotu 7,9 %.

V roce 1995 docházelo k hospodářskému růstu a byl zde zaznamenán tlak na zvýšení inflace. Vývoj inflace tak ovlivňovala řada faktorů. V tomto a následném roce dosáhla dynamika růstu reálné spotřeby domácností vysoké úrovně, tento růst spotřeby byl iniciován růstem reálných mezd a sociálních příjmů. Další důvod nárůstu cenové hladiny byl způsoben vyšší cenovou hladinou v zahraničí, což se vlivem dovozu promítlo i v tuzemských cenách.



Obr. 8 Míra inflace v roce 1995 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

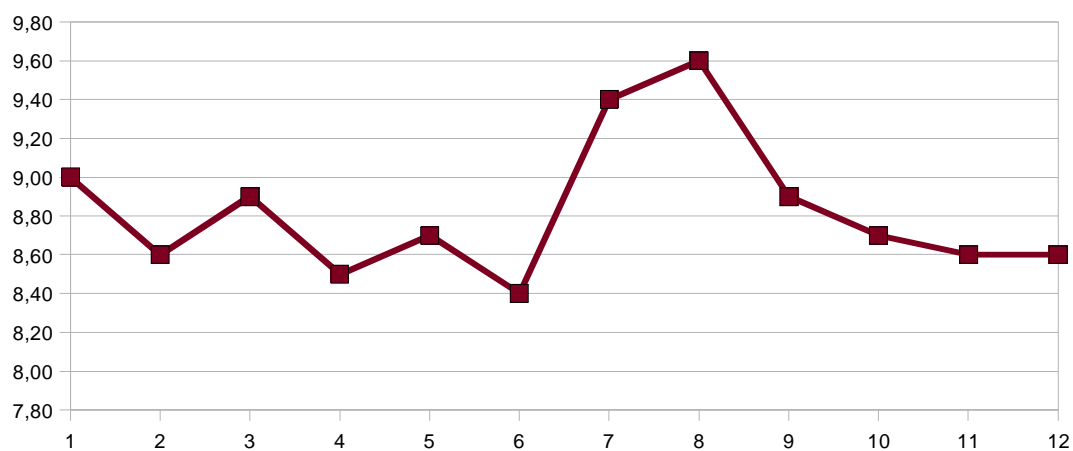
Obr. 8 přehledně shrnuje vývoj celkové inflace v roce 1995. První pololetí bylo inflačně vyrovnané, zejména měsíce květen, červen, červenec, se shodnou mírou inflace 10 %. Konec třetího čtvrtletí a celé čtvrté čtvrtletí již bylo ve znamení poklesu celkové inflace a v prosinci vykazovala hodnotu 9,1 %.

## 10.4 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1996

V roce 1996 nastal problém v narůstajícím deficitu obchodní bilance způsobený zpomalením přílivu zahraničního kapitálu a k nárůstu dovozu zboží a služeb na úkor vývozu.

Opět rostly ceny potravinářského zboží. Výrazný růst zaznamenaly v prvním pololetí, a to z 5,8 % v lednu na 10,5 % v červenci. Konec roku vedl k mírnému zpomalení až na meziročních 8,3 % . Velký nárůst cen byl zaznamenán ve stavebnictví o téměř 12 % oproti minulému roku. Růst cen průmyslových a zemědělských výrobců se v roce 1996 zpomalil.



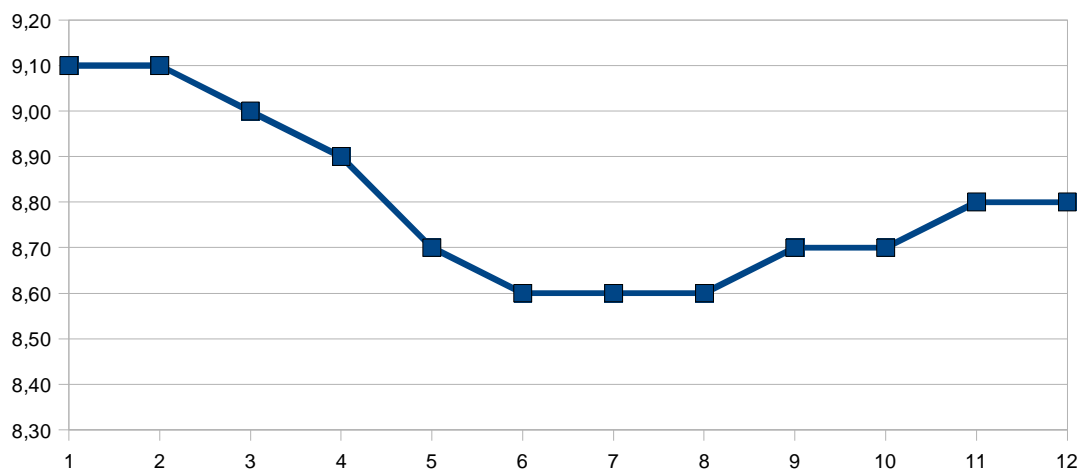


Obr. 9 Meziroční růst CPI v roce 1996 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Vývoj meziročního růstu spotřebitelské inflace ukazuje obr. 9. Jsou zde patrné cenové výkyvy po celé období roku 1996. Největší růst spotřebitelských cen byl vykázán v srpnu (9,6 %). Od tohoto období již následoval pokles spotřebitelské inflace o 1 procentní bod, vzhledem k prosinci 1996 (8,6 %). [61]

Docházelo ke zpomalení růstu inflace a roční průměr inflace dosahoval 8,8 %. Důvodem bylo i pokračování cenových deregulací v oblasti nájemného, tepla, elektřiny, plynu a vody. Největší cenový skok byl zaznamenán u tabákových výrobků v důsledku zvýšení spotřební daně a u cen jízdného.



Obr. 10 Míra inflace v roce 1996 ( v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

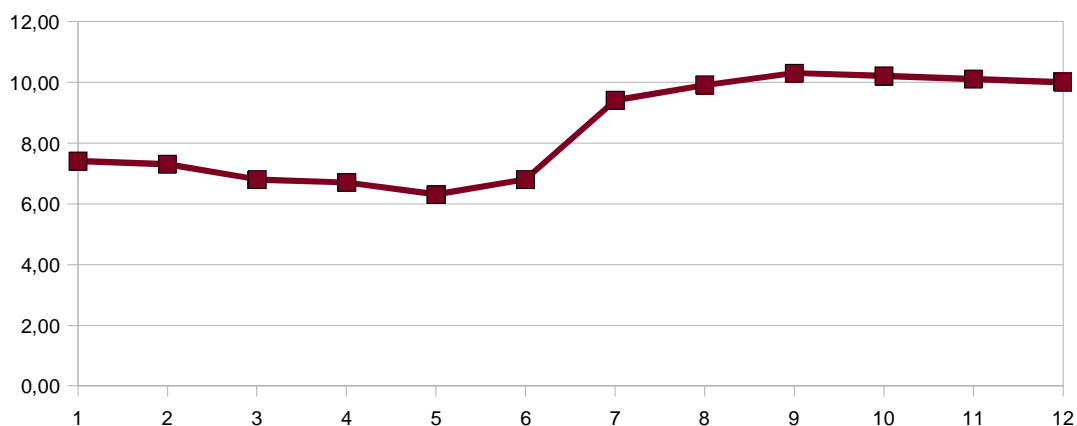
Vývoj ekonomiky byl také poznamenán pokračováním růstu nominálních a reálných mezd. Objevil se ale mírně pozitivní jev, a to růst produktivity, zejména v průmyslu, který částečně eliminoval vliv růstu mezd na inflaci. Tato situace vedla k restriktivním opatřením vlády v rozpočtové sféře, jejichž vliv se však projevil až v roce následujícím. V důsledku růstu reálných mezd došlo k růstu spotřebitelské poptávky, což na jedné straně působilo příznivě na růst hrubého domácího produktu, ale zároveň se projevil také vliv na růst inflace. V polovině roku 1996 Česká národní banka zavedla opět restriktivní politiku a přijala razantní protiinflační opatření a zvýšila diskontní sazbu z 9,5 % na 10,5 % a povinné minimální rezervy z 8,5 % na 11,5 %. Tato restriktivní měnová politika měla negativní dopad na růst ekonomiky, ale ve snížení inflace se tolik neprojevila ( 8,6 %). [61]

## 10.5 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1997

Zavedením restriktivních opatření předcházejícího roku se promítlo do průměrné roční míry inflace, měřené indexem spotřebitelských cen, která se snížila v polovině roku na 7,9 % oproti 8,6 % v roce 1996. Dynamika růstu spotřebitelských cen se zrychlila ve druhé

polovině roku, zejména v říjnu 10,2 % a na konci roku se ustálila na 10 %. Popsaný průběh spotřebitelské inflace přehledně shrnuje obr. 11

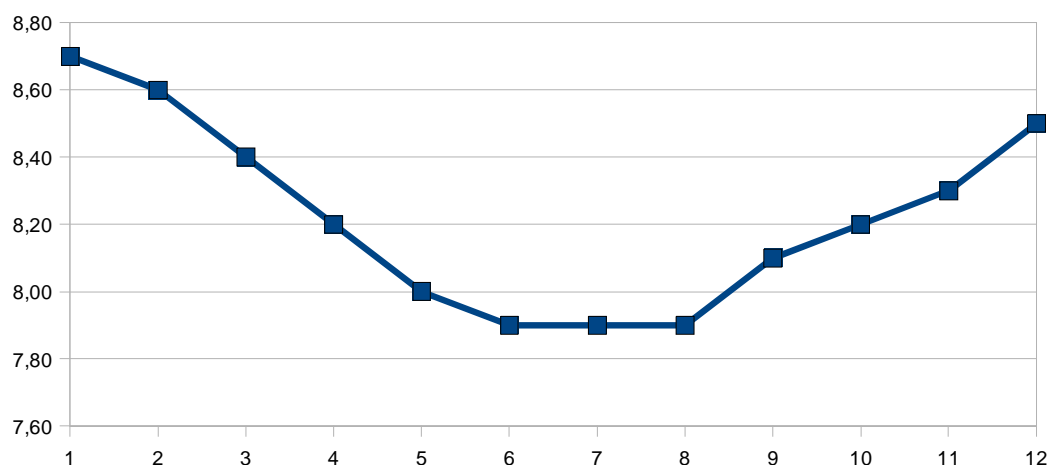
Obr. 11 Meziroční růst CPI v roce 1997 (v %)



Obr. 11 Meziroční růst CPI v roce 1997 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

V červenci došlo k opětovnému uvolňování regulovaných cen v oblasti nájemného o 50 %, tepla o 35 %, elektřiny, plynu o 15 % a koncesionářských poplatků za rozhlas a televizi, jejichž důsledkem bylo zvýšení všech regulovaných cen v průměru o 22,4 %. [61] Jak ukazuje obr.12, celková inflace se počátkem prvního čtvrtletí pozvolna snižovala a z hodnoty ( leden 8,7 % ) dosáhla na konci druhého čtvrtletí 7,9 %. Tato výše celkové inflace stagnovala až do konce srpna, ale počátkem září již rostla, a to stejným tempem jako byl její pokles v prvním pololetí. V prosinci pak dosáhla růstu 8,5 %.



Obr. 12 Míra inflace v roce 1997 ( v %)

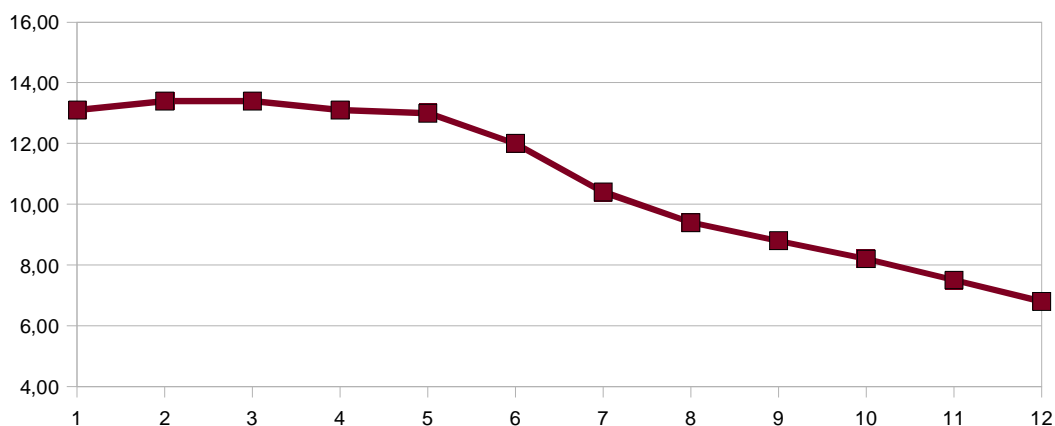
Zdroj: ČNB

Rok 1997 byl poznamenán ekonomickou a také politickou krizí, která vyvrcholila vypsáním předčasných parlamentních voleb v roce 1998. V dubnu 1997 byla vláda nucena přijmout tzv. balíček opatření, který obsahoval velké množství restriktivních opatření a v květnu následoval další balíček, v hospodářské politiky a opět zahrnující další úsporná opatření, která měla přispět ke stabilizaci ekonomické situace. Současně došlo k měnové krizi a následně k uvolnění dosud fixního měnového kursu a k přechodu na režim plovoucího kursu. Konec května tak byl také poznamenán nominálním znehodnocením naší koruny vůči zahraničním měnám.

Uskutečněná devalvace měla vliv na růst cen dovážených výrobků. Vzhledem k tomu, že devalvace byla v ekonomických kruzích očekávaná, došlo k přesunu části domácí poptávky na nákupy zahraničních měn, avšak žádný výrazný vliv na zmírnění míry inflace se neprojevil. Důvodem bylo také to, že mezi inflačními tlaky začaly dominovat jiné faktory. Šlo zejména o přetrvávající inflační očekávání, která nejprve inflaci zvýšila a poté se zasloužila o její udržování na vysoké úrovni. V důsledku toho Česká národní banka došla k závěru, že setrvávání u strategie měnového cílení ztratilo smysl. Česká národní banka oznámila, že od nového roku 1998 přechází na přímé cílování inflace a nebude již nadále svou politiku opírat pouze o měnový kurz.

## 10.6 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1998

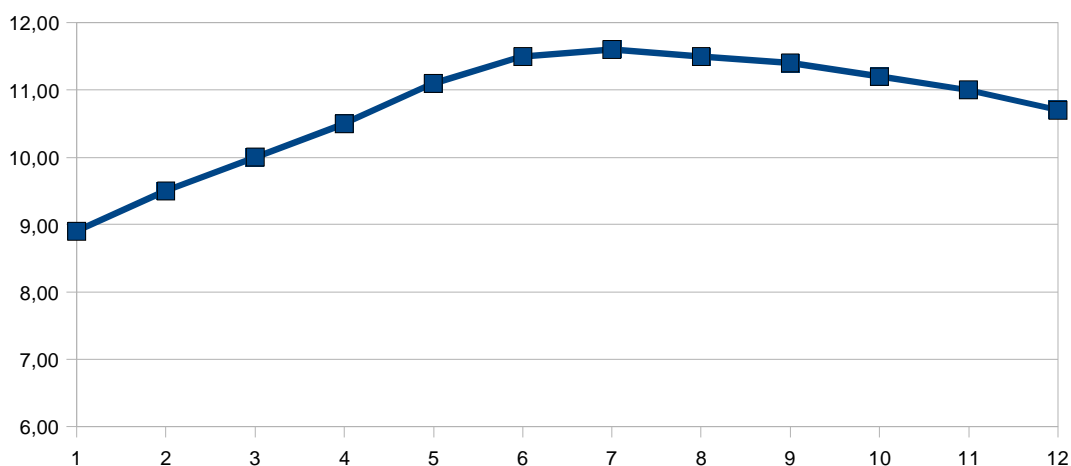
Začátek roku byl ve znamení dynamiky cenového vývoje. Koncem března dosáhl růst spotřebitelských cen 13,4 %. Druhé čtvrtletí bylo charakteristické desinflačním vývojem. Na začátku druhého čtvrtletí se meziroční růst spotřebitelských cen snižoval a ke konci června činil 12 %. Tento vývoj nadále pokračoval ve třetím i ve čtvrtém čtvrtletí. V průběhu třetího čtvrtletí klesala hodnota meziročního růstu spotřebitelských cen a v září činila 8,8 %. Na konci čtvrtého čtvrtletí se meziroční míra růstu spotřebitelských cen snížila na 6,8 %. Míra růstu spotřebitelských cen se tak za rok 1998 zpomalila o 6,3 procentních bodů. Tento příznivý vývoj spotřebitelských cen byl výsledkem výrazného snížení meziročního růstu čisté inflace a také nižším meziročním růstem regulovaných cen. [13]. Vývoj celého meziročního růstu zachycuje obr. 13.



Obr. 13 Meziroční růst CPI v roce 1998 (v %)

Zdroj: ČNB

Míra inflace se od začátku roku postupně zvyšovala (v lednu 8,9 %) a postupně se a zastavila se až v červenci na hodnotě 11,6 %. Počínaje srpnem se míra inflace začala mírně snižovat a v závěru roku byla její hodnota 10,7 %. Tento vývoj znázorňuje obr. 14.



Obr. 14 Míra inflace v roce 1998 ( v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

K nejsilnějším faktorům, které způsobily meziroční snížení inflace, patřil především trvalý pokles všech složek domácí poptávky, k němuž došlo v důsledku restriktivní politiky. Vývoj domácí poptávky byl ovlivněn poklesem investiční činnosti v důsledku zhoršující se finanční situace podnikového i veřejného sektoru, úrovně úrokových sazeb a situace na kapitálovém trhu. K utlumení domácí poptávky přispěl také vývoj veřejných financí. Z vnějších faktorů inflaci ovlivňoval zejména velmi příznivý vývoj cen surovin a potravin na světových trzích a velmi nízká inflace v zemích hlavních obchodních partnerů. K tlumení inflačních nákladových faktorů přispíval i nominální devizový kurz, který v prvním čtvrtletí postupně posiloval a po zbytek roku vykazoval stabilní vývoj. [10]

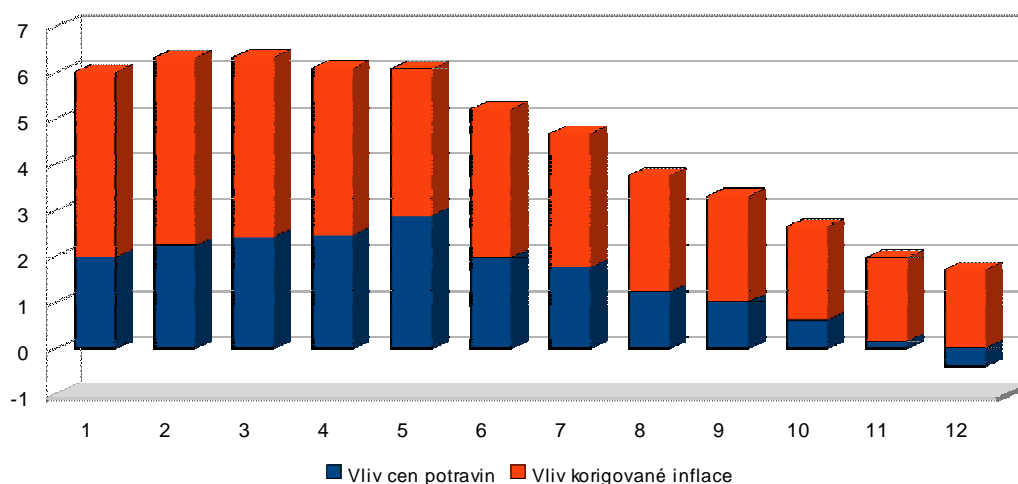
Na regulované ceny měli vliv především změny, ke kterým došlo k 1. lednu 1998, a to zvýšení DPH z 5 % na 22 % u elektřiny, plynu a pevných paliv. Zvýšení spotřebních daní u tabáku, alkoholu a pohonných hmot se také promítlo ve zvýšení cen pro konečné spotřebitele. Byly zrušeny dotace ve školním stravování, podstatné omezení dotací na dodávky tepla pro domácnosti a téměř 60 % zvýšení zákonného pojištění motorových vozidel. Dále výrazně vzrostly regulované ceny schvalované na úrovni místních orgánů. Vzrostly zejména ceny odvozu odpadků, vodného a stočného a městské hromadné

dopravy. Výrazněji se regulované ceny změnily také ve třetím čtvrtletí, kdy došlo ke zpomalení meziročního růstu regulovaných cen. Ještě v červnu tento růst činil 29,7 %, avšak v prosinci byl zaznamenán výrazný pokles na 20,4 %. Důvodem byla vyšší dynamika růstu regulovaných cen z června předchozího roku. [12]

Meziroční tempo čisté inflace se v prvním čtvrtletí zrychlilo ze 6,8 % v prosinci 1997 na 7,9 % v březnu 1998, ale na konci druhého čtvrtletí se čistá inflace snížila na 6,5 %. Ve třetím čtvrtletí byl pokles hodnot meziroční čisté inflace výraznější a ve čtvrtém čtvrtletí dále zrychlil. Došlo ke snížení na 4,3 % v září a ke konci roku dosáhla čistá inflace 1,7 %. V průběhu roku tak došlo ke snížení meziroční čisté inflace o 5,8 %. Na tomto vývoji se podílel především mimořádný vývoj cen potravin, které poklesly z meziroční lednové hodnoty 6 % na -1,2 procentního bodu v prosinci. Největší podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen se v roce 1998 byl zaznamenán v březnu ve výši 6,32 % a klesající trend tohoto podílu se zastavil na nejnižší hodnotě 1,32 % v prosinci.

Růst cen neobchodovatelných komodit byl nadále relativně vysoký. Pokles tempa růstu cen neobchodovatelných komodit byl především důsledkem nižšího rozsahu úprav regulovaných cen v roce 1998. K vysoké míře růstu cen neobchodovatelných komodit přispěl růst cen některých služeb, především služby kulturního charakteru. [12]

Ceny obchodovatelných komodit se meziročně mírně zpomalovaly. V této skupině došlo k poklesu obou složek obchodovatelných komodit.



Obr. 15 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 1998 (v %)

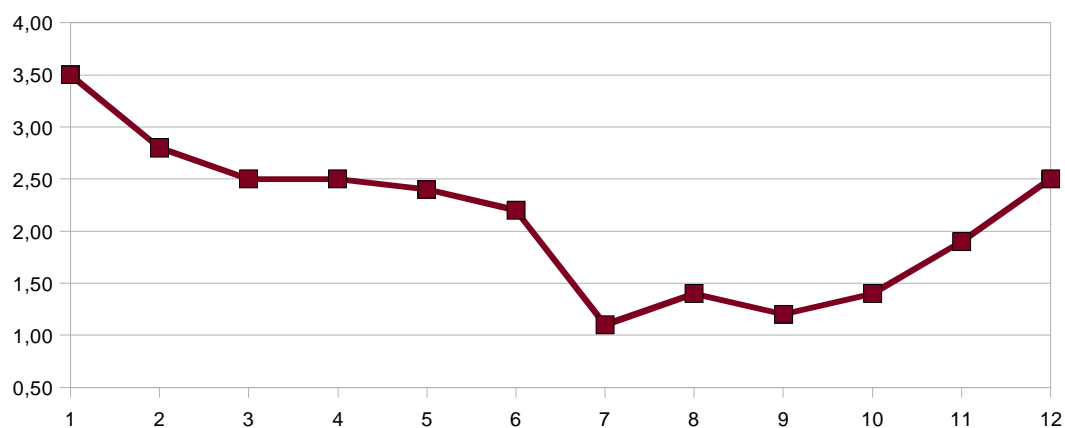
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Vývoj podílu čisté inflace na růst spotřebitelských cen zpřehledňuje obr. 15. Je zde patrný ustálený vývoj do poloviny roku 1998 a výrazný pokles obou složek čisté inflace ve druhém pololetí. Tento pokles byl markantní u cen potravin, kde byl zaznamenán záporný podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen ve výši -0,38 %.

## 10.7 VÝVOJ INFLACE V ROCE 1999

Rok 1999 byl ve znamení pokračujícího poklesu celkové cenové hladiny, tzv. proces desinflace. Ve srovnání s koncem roku 1998, kdy meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl hodnoty 6,8 % proběhlo v prvního čtvrtletí snížení spotřebitelských cen o 2,5 %. Oproti konci prvního čtvrtletí se míra růstu spotřebitelských cen v polovině roku snížila o 0,3 procentního bodu na 2,2 %. Ve třetím čtvrtletí se hodnoty růstu spotřebitelských cen dostaly pod úroveň 1,5 %. V průběhu posledního čtvrtletí došlo ke změně v cenovém vývoji. Zatímco v září dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen 1,2 %, v prosinci tato hodnota vzrostla na 2,5 %. [14]. Celý tento vývoj zpřehledňuje obr. 16.

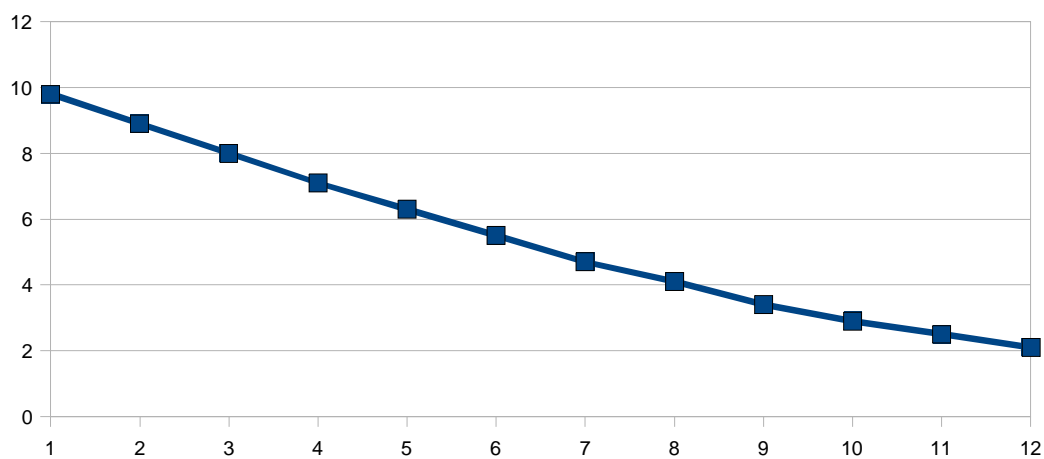




Obr. 16 Meziroční růst CPI v roce 1999 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Míra inflace měla v průběhu roku 1999 klesající tendenci a na konci roku vykázala pokles 2,1 % oproti 10,7 % z roku 1998. Jak ukazuje obr. 17, docházelo k lineárnímu poklesu v průměru 0,5 % v každém měsíci .



Obr. 17 Míra inflace v roce 1999 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

V prvním čtvrtletí probíhal vývoj inflace ještě pod vlivem příznivého souběhu vnitřních a vnějších faktorů poptávkového i nákladového charakteru, který vytvářel podmínky pro

postupný pokles meziročních hodnot inflace. Počínaje druhým čtvrtletím se změnil směr působení některých faktorů na vývoj čisté inflace. Docházelo ke změnám ve vývoji vnějších nákladových faktorů. Postupné zvyšování cen ropy se začalo promítat do cen pohonných hmot a bezprostředně tak ovlivnilo vývoj čisté inflace. Růst domácích nákladových faktorů se projevil pouze v mírném meziročním zpomalení poklesu cen potravin. Vývoj domácí poptávky nebyl zdrojem inflačních impulsů. Došlo pouze k velmi slabému oživení spotřebitelské poptávky. Potenciální vliv mírně oživené poptávky na inflaci byl tlumen dalšími vnitřními i vnějšími faktory. Zejména u potravin byly ceny nadále významně ovlivňovány cenovou politikou velkých prodejních jednotek. Tyto vlivy přispěly současně k potlačení projevů potenciálních mzdových nákladových impulsů v podnikovém sektoru, nezabránily však již zvýšení cen pohonných hmot z důvodu zmíněného růstu cen ropy. V zásadě stabilní kurzový vývoj v průběhu roku přispěl ke stabilitě inflace.

V průběhu prvního a druhého čtvrtletí nebyly provedeny žádné významné úpravy cen regulovaných položek. Mírné snížení hodnot meziročního růstu regulovaných cen bylo důsledkem zvýšení cen telefonních poplatků, vodného a stočného a zákonného pojištění motorových vozidel. Výrazné zpomalení růstu regulovaných cen v průběhu třetího čtvrtletí bylo důsledkem podstatně menšího rozsahu úprav cen regulovaných položek. Z klíčových položek byla od července 1999 zvýšena pouze maximální výše nájemného. [15]

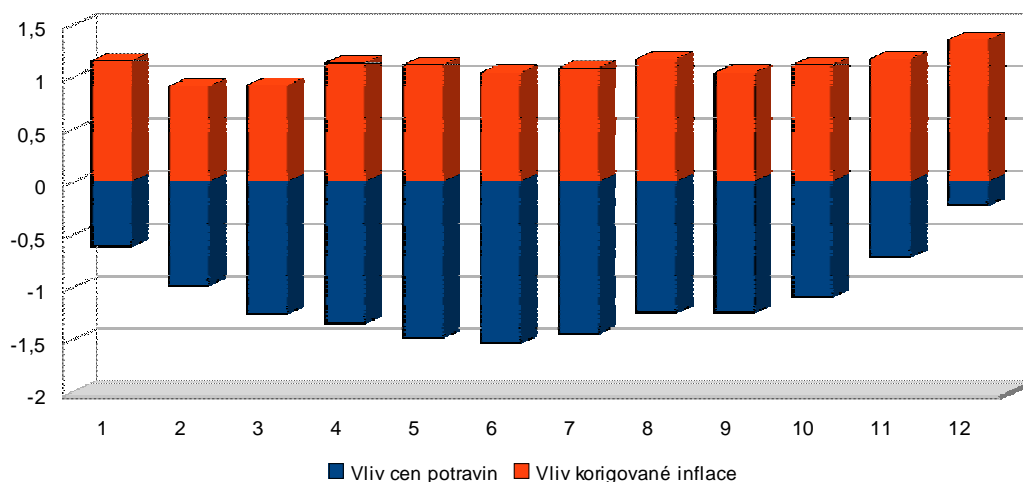
Pokles meziročních hodnot čisté inflace pokračoval i v průběhu prvního čtvrtletí 1999. V lednu se meziroční inflace snížila o 1 procentní bod na 0,7 % a od února již dosahovala záporných hodnot. Pokles hodnot meziroční čisté inflace se v průběhu druhého čtvrtletí 1999 prohloubil o 0,2 procentního bodu na -0,6 % v červnu 1999. K tomuto vývoji přispěl především pokles cen potravin. V říjnu meziroční čistá inflace stagnovala a v posledních měsících čtvrtého čtvrtletí došlo k jejímu růstu. V prosinci dosáhla meziroční čistá inflace 1,5 %. K tomuto výsledku přispěl vývoj obou hlavních složek čisté inflace, neboť došlo jak ke zvýšení korigované inflace, tak i k výraznějšímu snížení meziročního poklesu cen potravin.

Pokles cen potravin byl důsledkem souběhu řady vlivů. Ceny zemědělských výrobců zůstaly u většiny komodit na velmi nízké úrovni. Jejich zvýšení bránily omezené možnosti vývozu domácí zemědělské produkce při výrazně nižší úrovni dotací do odvětví zemědělství než v zemích EU. Pokles cen potravin v prvním a druhém čtvrtletí ovlivnily nejvíce maso a masné výrobky, mléko a mléčné výrobky a mlýnské a pekárenské výrobky. Ve třetím a čtvrtém čtvrtletí došlo ke zmírnění meziročního poklesu. K výraznému zpomalení meziročního poklesu cen potravin přispělo především zvýšení cen základních živočišných produktů (mléko, maso), které bylo výsledkem tlaku zemědělských prvovýrobců na zpracovatelský průmysl. Rychlejšímu cen na trhu potravin byl tlumen zejména politikou nízkých cen maloobchodních řetězců, které si touto cestou upevňovaly své postavení na maloobchodním trhu. [16]

Hodnoty korigované inflace se pohybovaly v průběhu roku kolem hodnoty 2,5 %, pouze na konci roku dosáhla korigovaná inflace 3 %. Vývoj byl ovlivněn především změnami cen ropy na světových trzích, které se bezprostředně promítly do nákladů a cen příslušných odvětví zpracovatelského průmyslu a návazně i do cen pohonných hmot v ČR. Výraznějšímu růstu korigované inflace bránila nadále nízká úroveň domácí poptávky po nepotravinářském zboží a službách.

Ceny ostatních obchodovatelných komodit meziročně klesaly. K příznivému vývoji cen obchodovatelných komodit přispěl doznívající vliv apreciacie kurzu koruny koncem roku 1998 a pokles domácí poptávky. Vliv vnějších specifických faktorů byl patrný zejména u cen potravin. Ve čtvrtém čtvrtletí však došlo k obnovení meziročního růstu cen obchodovatelných komodit. Tento vývoj byl ovlivněn růstem ostatních obchodovatelných komodit a výraznějším zmírněním poklesu cen potravin. Příčinou bylo zejména zvýšení cen pohonných hmot. [17]

V důsledku pomalejšího růstu regulovaných cen i ostatních neobchodovatelných komodit docházelo ke zpomalování tempa růstu cen ostatních neobchodovatelných komodit.



Obr. 18 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 1999 (v %)

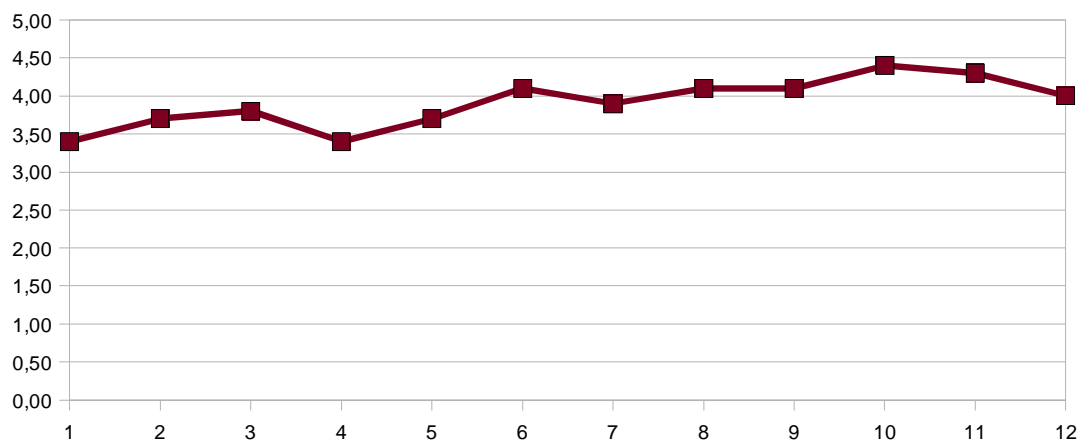
Zdroj: ČNB

Celkový podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen byl převážně záporného charakteru. Kladný podíl byl zaznamenán pouze v lednu a na konci čtvrtletí roku 1999. Nejnižší hodnota -0,49 % byla registrována v červnu, a to z důvodu již zmíněného poklesu cen potravin. Obr. 18 tak ukazuje, jaký vliv na celkovém růstu spotřebitelských cen zaujímaly potraviny a korigované ceny. Vliv poklesu a podílu cen potravin měl deflační charakter, který kulminoval v prvním pololetí roku 1999 na hodnotě -0,49 %.

## 10.8 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2000

Spotřebitelské ceny v průběhu prvního čtvrtletí 2000 pokračovaly v trendu postupného meziročního růstu. Růst spotřebitelských cen se na konci prvního čtvrtletí zvýšil na 3,8 %. Ve druhém čtvrtletí došlo jen k mírnému nárůstu spotřebitelské inflace a v červnu se zastavila na hodnotě 4,1 %. Ve třetím čtvrtletí 2000 meziroční růst spotřebitelských cen stagnoval, což dokazuje úroveň z července (3,9 %) a následující měsíce vykázaly opět červnové hodnoty 4,1 %. Čtvrté čtvrtletí bylo ve znamení mírného růstu a v říjnu tak dosahovala spotřebitelská inflace 4,3 %. Na konci čtvrtého čtvrtletí 2000 se meziroční růst

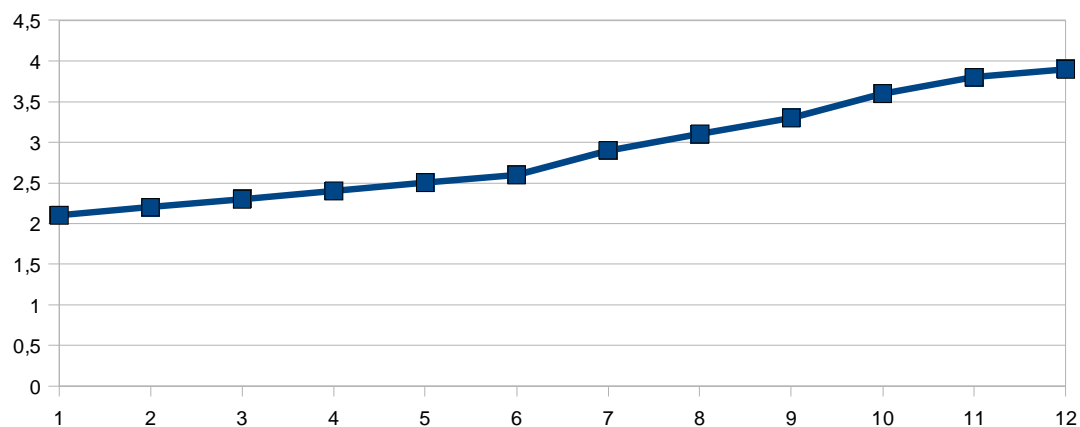
spotřebitelských cen stabilizoval na úrovni 4 %. Průběh tohoto vývoje ukazuje obr. 19.



Obr. 19 Meziroční růst CPI v roce 2000 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Růstu spotřebitelských cen se promítl i do celkové míry inflace. Předchozí trend snižování meziročních hodnot byl počátkem roku zaznamenán opětovný mírný růst. Oproti konci minulého čtvrtletí se zvýšila o 0,2 procentního bodu na 2,3 %. Míra inflace se pak dále mírně zvýšila ( v červnu na 2,6 % ). Na konci třetího čtvrtletí dosáhla míra inflace 3,3 % a 3,9 % na konci čtvrtého čtvrtletí. Tento téměř lineární průběh zachycuje obr. 20.



Obr. 20 Míra inflace v roce 2000 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Postupný růst meziroční inflace v prvním čtvrtletí 2000 byl důsledkem vlivu nákladových faktorů. Tento růst byl spojen se silným růstem dovezené inflace, která ovlivňovala především vývoj korigované inflace. Jednalo se o vnější nákladové faktory v podobě růstu cen energetických surovin na světových trzích. Vysoká hladina cen energetických surovin doprovázena oslabením devizového kurzu koruny udržovala poměrně vysoký meziroční růst dovezených komodit. Ty se diferencovaným způsobem promítaly do jednotlivých cenových okruhů. Zřetelnější byl jejich dopad na ceny průmyslových výrobců, v rámci korigované inflace pouze do cen pohonných hmot. Výsledkem bylo, že růst cen průmyslových výrobců nadále vykazoval podstatně vyšší hodnoty než růst spotřebitelských cen. Důvodem byl především dosavadní slabý růst domácí poptávky a silná konkurence na maloobchodním trhu, které prozatím nevytvářely podmínky pro výraznější promítnutí vnějších nákladových tlaků do čisté inflace [19]. Silnějším promítání nákladových tlaků do inflace také bránila u některých komodit cenová konkurence dovážených produktů pro maloobchodní trh. Pro třetí čtvrtletí byl dominantní vliv domácích faktorů. Jednalo se především o důsledek nákladových tlaků ze strany zemědělských výrobců, kdy došlo k vyčerpání bezcelních kvót a převaha poptávky nad domácí nabídkou tak zapříčinila nárůst cen zemědělské produkce.

Obvyklá lednová úprava cen regulovaných položek přispěla na začátku roku 2000 ke zrychlení meziročního růstu regulovaných cen o 3,1 procentního bodu (na 7,3 %) oproti předchozímu čtvrtletí. Po zbytek roku již nedocházelo k výraznějším nárůstu meziročních hodnot regulovaných cen. Na změně regulovaných cen se podílelo především dubnové zvýšení cen tepla, vodného a stočného, zvýšení jízdného na železnici v červnu a červencové zvýšení regulovaného nájemného. Vývoj regulovaných cen byl významným faktorem dosaženého meziročního růstu spotřebitelských cen. Podle údajů za červen 2000 byl jejich podíl na 4,1% meziročním růstu spotřebitelských cen více než poloviční.

Vývoj čisté inflace v průběhu roku 2000 charakterizoval trvající trend k růstu jejích meziročních hodnot. Oproti konci roku 1999 se meziroční čistá inflace zvýšila o 2 procentní body na 3,5 % v říjnu. V posledních dvou měsících došlo ke zpomalení růstu čisté inflace a ta se snížila na 3 % v prosinci. Meziroční korigovaná inflace se oproti konci

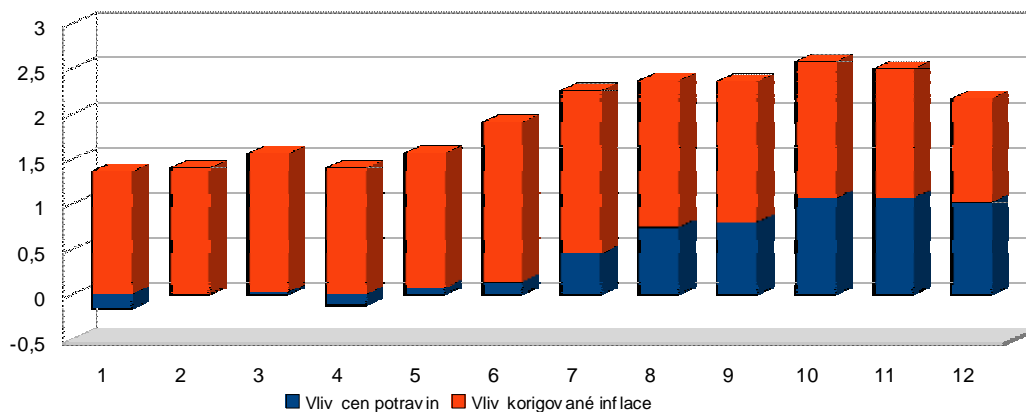
předchozího čtvrtletí snížila. Přesto měla i nadále zhruba dvoutřetinový podíl na dosažené meziroční čisté inflaci. Vývoj čisté inflace byl důsledkem růstu meziročních hodnot obou segmentů čisté inflace.

Vývoj cen potravin navázal na předchozí trend zpomalování meziročního poklesu. Po stagnaci v únoru již ale ceny potravin začaly meziročně narůstat. Hlavní příčinou vývoje cen potravin bylo postupné prosazování nákladových tlaků ze strany domácích prvovýrobců na zpracovatelský průmysl. Pozvolné zvyšování výkupních cen zemědělských produktů umožňovalo výrobcům zvýšenou úhradu výrobních nákladů a prostřednictvím cen zemědělských výrobců se promítalo až do cen potravin. Tyto nákladové tlaky se ovšem dotýkaly pouze některých dílčích skupin potravinářských výrobků – zejména skupiny maso a masné výrobky.

V průběhu první poloviny roku docházelo k postupnému zvyšování hodnot meziroční korigované inflace, tento nárůst se ve druhém pololetí zpomalil. Tento nárůst byl způsoben především důsledkem bezprostředního dopadu růstu cen pohonných hmot. Zvyšování cen pohonných hmot mělo v důsledku nepravidelných změn cen ropy na světových trzích „skokový“ charakter. Dosažená úroveň korigované inflace byla podporována poměrně nízkou úrovní poptávky po nepotravinářském zboží a službách. Ta prozatím nevytvářela prostor pro výraznější růst položek korigované inflace, které nejsou bezprostředně spojeny s vývojem cen ropy. [21]

Ceny ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot), ovlivňované převážně zahraniční konkurencí klesaly. Trvající pokles cen v této skupině byl nejen důsledkem vlivu konkurenčního prostředí a slabé domácí poptávky, ale také u dováženého zboží příznivým vývojem kurzu koruny, který do značné míry eliminoval růst cen v zahraničí.

Meziroční růst cen ostatních neobchodovatelných komodit, na něž působí převážně faktory domácího původu, se 2000 pohyboval kolem úrovně 4,5 %.



Obr. 21 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2000 (v %)

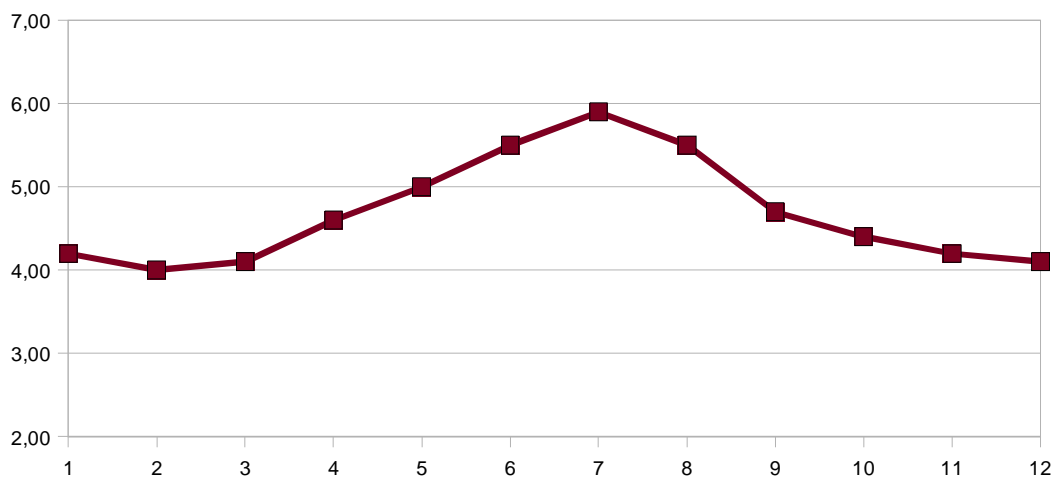
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl čisté inflace na celkovém růstu spotřebitelských cen měl v roce 2000 rostoucí tendenci, jak znázorňuje obr. 21, v průměru měsíčně o 0,2 %. V lednu tento podíl činil 1,19 % z celkových 3,4 % a v prosinci 2,16 % z celkového 4 % růstu spotřebitelských cen. Z grafu je patrný i záporný podíl vlivu cen potravin, a to v lednu, kdy činil -16 % a v dubnu -0,12. Vliv korigované inflace až na závěr čtvrtého čtvrtletí vykazoval růstový trend.

## 10.9 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2001

Meziroční růst spotřebitelských cen byl v prvním čtvrtletí umírněný a pohyboval se na úrovni 4 %. V průběhu druhého čtvrtletí 2001 postupně docházelo k zrychlování spotřebitelských cen, které v závěru druhého čtvrtletí dosáhlo hodnoty 5,5 %. Na začátku třetího čtvrtletí se meziroční růst spotřebitelských cen zrychlil oproti červnu a dosáhl 5,9 %. Ve čtvrtém čtvrtletí se růst spotřebitelských cen zastavil a na konci roku dosáhl hodnoty 4,1 %. Obr. 22 ukazuje cenový výkyv, způsobený převážně růstem cen potravin a návrat na původní úroveň dosaženou v prvním čtvrtletí.

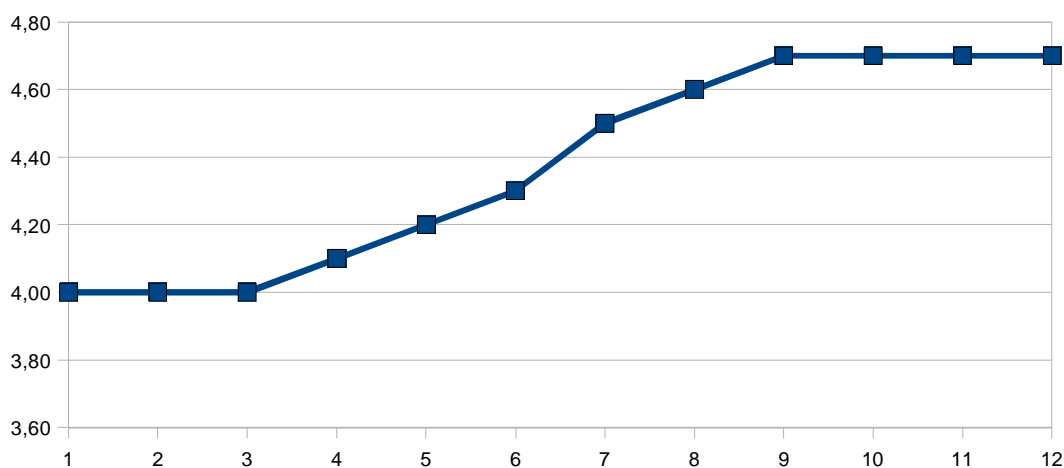




Obr. 22 Meziroční růst CPI v roce 2001 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Míra inflace se během prvního čtvrtletí mírně zvýšila a dosáhla v březnu 4 %. Během druhého čtvrtletí se míra inflace zvýšila na 4,3 % v červnu a ve třetím čtvrtletí dosáhla 4,7 %. V průběhu čtvrtého čtvrtletí zůstala míra inflace na úrovni konce předchozího čtvrtletí (4,7 %). V roce 2001 došlo ke zvýšení míry inflace o 0,8 procentního bodu. Tento vývoj zřehledňuje obr. 23.



Obr. 23 Míra inflace v roce 2001 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Ke stabilizaci inflace v prvním čtvrtletí 2001 napomáhala příznivé makroekonomické prostředí, především souběh mírného růstu domácí poptávky a silné konkurence na maloobchodním trhu, růst produktivity, příznivý vývoj mzdových inflačních indikátorů a nominální i reálné zhodnocení koruny. Tyto faktory společně s oslabením vnějších nákladových impulsů přispěly k mírnému snížení hodnot čisté inflace v prvním čtvrtletí. [22] V průběhu druhého čtvrtletí došlo ke zrychlení růstu inflace, tento růst však neměl plošný charakter. Působení inflačních faktorů se zřetelněji promítlo do meziročního cenového vývoje pouze u dvou položek spotřebitelského koše, a to u potravin a rekreace. Tuto skutečnost naznačoval jak vývoj struktury spotřebitelské poptávky, tak spotřebitelských cen. K posílení cenového růstu přispělo pozvolné oslabování kurzu koruny k USD. Růst domácí poptávky nebyl při pokračujícím hospodářském oživení prozatím dostatečně silný k tomu, aby vytvářel výraznější poptávkové cenové tlaky. [23] V pozadí zklidnění a postupného snižování inflace v průběhu třetího a čtvrtého čtvrtletí 2001 byl návrat zmíněných skupin spotřebitelského koše k nižším hodnotám cenového růstu a příznivý souběh několika faktorů, které snižují inflaci, zejména nákladového charakteru. Z vnějších nákladových faktorů to byl od druhého čtvrtletí 2000 prosazující se trend ke zpomalení růstu cen ropy na světových trzích, který ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2001 vyústil v meziroční pokles cen. Rovněž vývoj cen ostatních energetických a neenergetických surovin na světových trzích přispíval ke zpomalení růstu cen domácích výrobců a návazně spotřebitelských cen. Pozitivní vliv snižujících se cen surovin na světových trzích na inflaci byl doprovázen pokračující apreciací kurzu koruny. Stejně jako v předchozím čtvrtletí působilo ke zklidnění cenového růstu také snižování nákladových tlaků zemědělských výrobců na růst cen potravin. Uvedené inflační faktory se promítaly s rozdílným zpožděním a intenzitou do spotřebitelských cen.

Regulované ceny byly v roce 2001 významnou složkou celkového cenového pohybu a v závěru roku 2001 se na dosaženém 4,1% růstu spotřebitelských cen podílely více než polovinou. Jejich meziroční růst na úrovni 11,7 % v prosinci byl v rozhodující míře výsledkem úprav cen regulovaných položek na počátku roku 2001, kdy došlo k úpravě cen zemního plynu, elektřiny, tepla a nájemného. V červenci byly také provedeny změny cen regulovaných položek s platností od 1. července 2001, které způsobily zvýšení

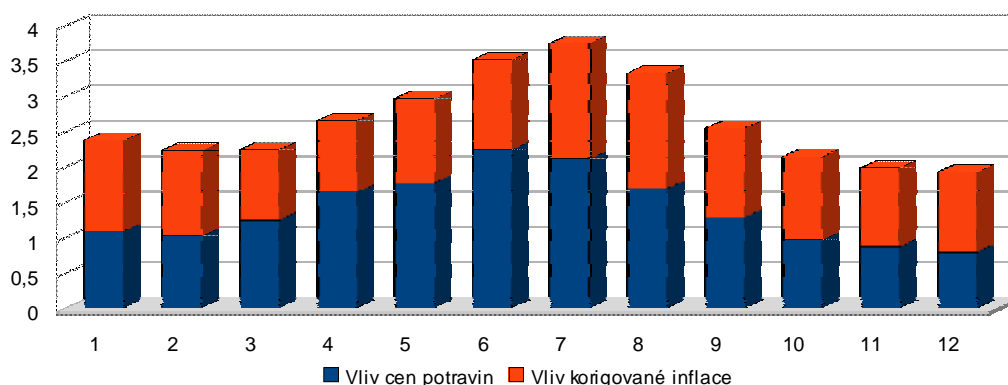
meziročního růstu regulovaných cen oproti konci druhého čtvrtletí o 1,5 procentního bodu na 11,9 %. [24]

Vývoj čisté inflace v průběhu prvního čtvrtletí roku 2001 stabilizovaný. Ve druhém čtvrtletí došlo ke zvýšení čisté inflace na 4,4 % červnu. Nejvyšší hodnoty v roce 2001 dosáhla čistá inflace v červenci (4,7 %) a následně se začala snižovat. Na konci třetího čtvrtletí byla čistá inflace 3,1 % a na konci roku 2,4 %.

Ke zpomalení růstu spotřebitelských cen ke konci roku přispěl především cenový vývoj potravin. Jejich růst se v průběhu čtvrtého čtvrtletí výrazně zmínil. Zatímco ještě v červnu ceny potravin (včetně nápojů a tabákových výrobků) meziročně rostly o 7,7 %, v průběhu třetího čtvrtletí se jejich růst zpomalil na 4 % a v závěru čtvrtého čtvrtletí byl zaznamenán pouze 2,9 % růst. Tento trend ke zpomalení cenového růstu byl spojen se snížením nákladových tlaků v zemědělské prvovýrobě, projevujícím se výrazným zpomalením tempa růstu cen zemědělských výrobců a výrobců v potravinářském průmyslu. [25]

Meziroční hodnoty korigované inflace zaznamenaly nárůst ve třetím čtvrtletí. Ve čtvrtém čtvrtletí 2001 se opět snížily. K tomuto vývoji přispělo především další prohloubení meziročního poklesu cen pohonných hmot.

Také ceny ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot mírně meziročně klesaly (o 0,7 % v prosinci). Pouze růst cen ostatních neobchodovatelných komodit, které jsou formovány převážně faktory domácího původu, se nadále pohyboval na relativně vyšší úrovni. Cenový růst v tomto segmentu, zahrnujícím především oblast služeb, se ve čtvrtém čtvrtletí meziročně zpomalil (v prosinci 6,5 %).



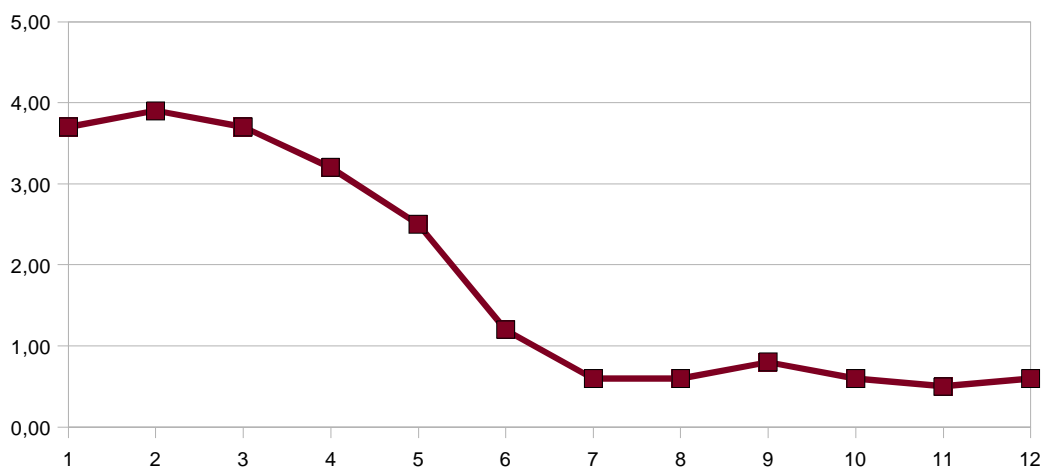
Obr. 24 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2001 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen měl stejný trend jako samotný růst čisté inflace. Tento podíl činil v lednu 2,37 % z celkových 4,2 % a konec roku byl podobného charakteru, a to z 1,92 % z celkového růstu spotřebitelské inflace ve výši 4,1 %. Vývoj obou složek čisté inflace měl v průběhu roku 2001 téměř totožný charakter. Růstový trend cen potravin a korigované inflace byl v závěru roku vystřídán stejným tempem poklesu. Vývoj podílu čisté inflace na celkovém růstu spotřebitelských cen zpřehledňuje obr. 24.

## 10.10 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2002

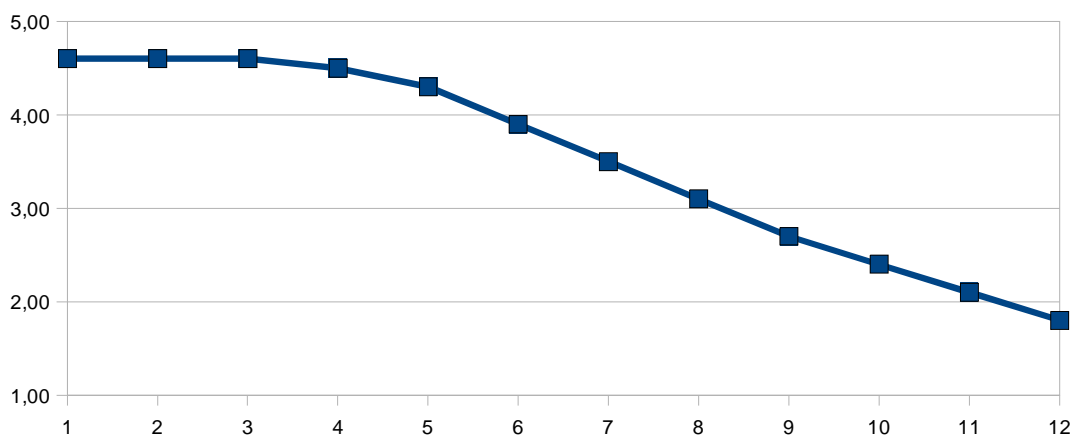
V prvním čtvrtletí 2002 byl umírněný vývoj spotřebitelských cen, který se pohyboval na hranici 4 %. Ve druhém čtvrtletí však došlo k poklesu spotřebitelské inflace. Po výrazném poklesu o 2,5 procentních bodů se meziroční růst spotřebitelských cen v červnu pohyboval na hodnotě 1,2 %. Další vývoj měl však charakter poklesu, a to v prvních dvou měsících třetího čtvrtletí, v září mírně vzrostl a v listopadu meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl nejnižší hodnoty zaznamenanou v roce 2002 ve výši 0,5 %. V závěru roku se udržel na velmi nízké úrovni a dosáhl v prosinci 0,6 %. Celý tento průběh je zachycen v obr. 25



Obr. 27 Meziroční růst CPI v roce 2002 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Míra inflace se podobně jako meziroční růst spotřebitelských cen pohybovala v prvním čtvrtletí na neměnné úrovni 4,6 %. Další průběh měl již klesající tendenci. Z březnové hodnoty 4,6 % došlo v druhém čtvrtletí k poklesu (červen 3,9 %). Ve třetím čtvrtletí pak na 2,7 % a na konci čtvrtého čtvrtletí dosáhla míra inflace hodnoty 1,8 %. Celkový průběh vývoje inflace za rok 2002 zachycuje obr. 26.



Obr. 26 Míra inflace v roce 2002 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Tento desinflační trend byl ovlivněn řadou faktorů. Z vnějších nákladových faktorů to byl na počátku roku 2001 trend zpomalení růstu cen ropy na světových trzích. [26] Také vývoj cen ostatních neenergetických surovin na světových trzích vytvářel prostor pro zpomalování růstu cen, díky pokračující apreciaci kurzu koruny. Domácí spotřebitelská poptávka si udržovala poměrně vysoké tempo růstu. Uvedené faktory ovlivnily především vývoj regulovaných a tržních cen.

Meziroční růst regulovaných cen se v roce 2002 zmírnil a dosáhl v porovnání s rokem 2001 výrazně nižších hodnot (3,3 % v prosinci 2002). Příčinou byla nižší úroveň zvyšování cen regulovaných položek oproti předchozímu roku. Úpravy cen se týkaly širšího okruhu položek zahrnujících zejména ceny telekomunikačních služeb, jízdného, ceny energií a tepla.

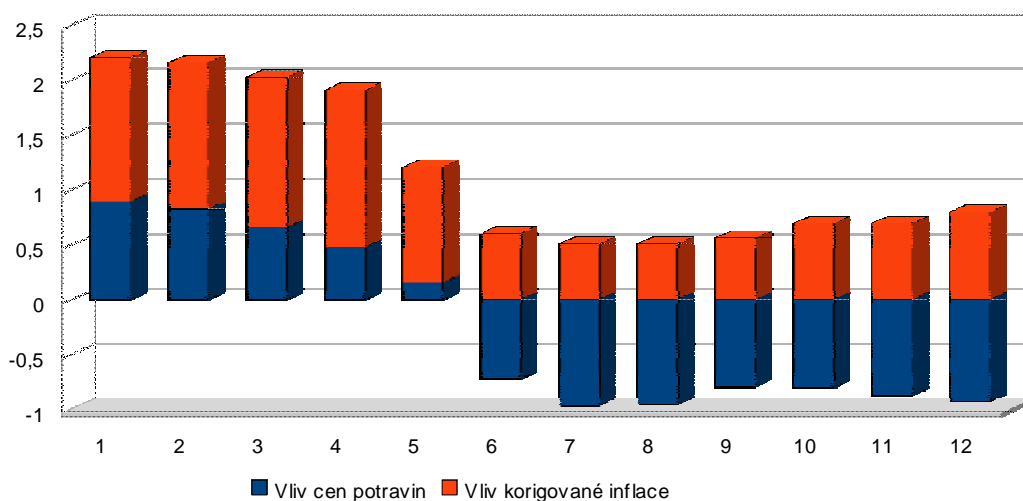
Tržní ceny, souhrnně měřené meziroční čistou inflací, během tohoto roku meziročně klesaly. V druhém pololetí 2002 bylo dosaženo záporných hodnot. V červnu bylo dosaženo hodnoty -0,1 % a postupný pokles v dalším čtvrtletí (srpen -0,6 %) se zastavil až v prosinci na hodnotě -0,2 %. V rámci tržních cen byl cenový vývoj značně diferencovaný. Hlavním faktorem rozdílné úrovně cenového vývoje jednotlivých komodit byla míra jejich obchodovatelnosti. [27]

Na počátku roku 2002 došlo ke zpomalení růstu cen potravin. Tento vývoj přetrvával i po zbytek roku 2002. Příčinou postupně se zpomalujícího růstu cen potravin, který vyústil v závěru druhého čtvrtletí 2002 v meziroční pokles, jsou faktory odrážející převahu nabídky nad poptávkou na trhu zemědělských komodit. Silné konkurenční prostředí na domácím spotřebitelském trhu společně s příznivým vývojem cen v zahraničí vytvářely bariéry pro růst cen v této oblasti.

Ceny meziročně klesaly i ve skupině nepotravinářských obchodovatelných komodit, které jsou zahrnovány do korigované inflace. Ve skupině ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot, které jsou prostřednictvím dovozu ovlivňovány zahraniční konkurencí, byl patrný pokračující trend postupného prohlubování cenového poklesu. [29]

Ceny neobchodovatelných komodit ve čtvrtém čtvrtletí 2002 v souhrnu nadále rostly. Jejich vývoj, který je determinován především faktory domácího původu naznačoval zpomalování jejich meziročního růstu.

Ceny ostatních neobchodovatelných komodit rostly poměrně rychle, dynamika jejich meziročního růstu se nadále pohybovala nad úrovní 4 %. Od počátku roku 2002 je ale v této skupině pozorovatelný poměrně zřetelný trend ke zmírnění hodnot meziročního růstu. Na udržení cenového růstu na úrovni přesahující 4 % se podílel zejména vývoj cen ve skupině vzdělávání a zdraví. Cenový růst byl v těchto skupinách v roce 2002 v průměru vyšší než tomu bylo v roce předchozím.



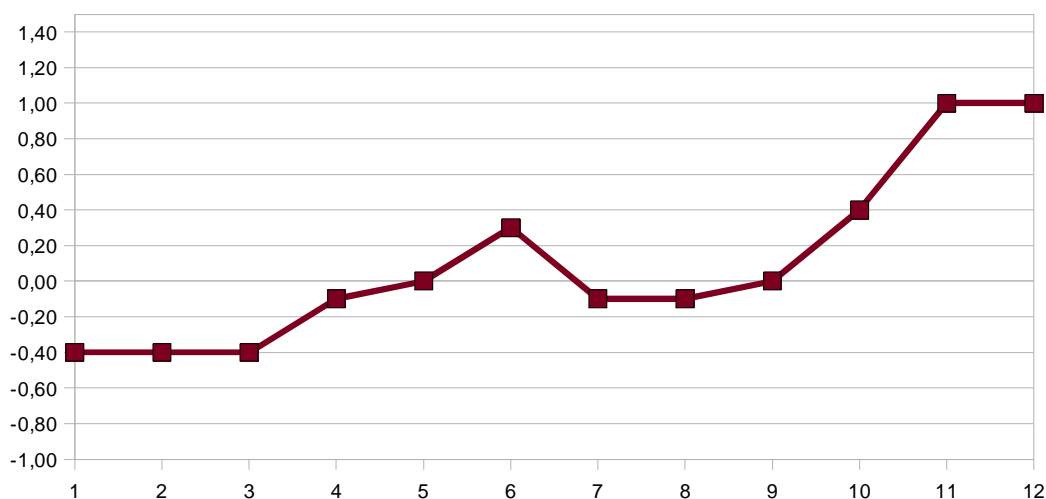
Obr. 27 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2002 (v %)

Zdroj: ČNB, pracování vlastní

Podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen byl v lednu 2,2 % z celkového růstu 3,7 %. Tento podíl byl až do května roku 2002 kladný, ale počátkem června se vlivem cen potravin dostal do záporných hodnot a v prosinci již tento podíl činil -0,15 % z 0,6 % celkového růstu spotřebitelských cen. Tento podíl čisté inflace je zachycen v obr. 27.

## 10.11 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2003

V prvním čtvrtletí 2003 došlo poprvé od roku 1990 kdy inflace, měřená meziročním indexem spotřebitelských cen, vykazala zápornou hodnotu, a to po celé období prvního čtvrtletí (-0,4 %). Až ve druhém čtvrtletí 2003 došlo ve vývoji inflace k obratu a inflace přešla do kladných hodnot. Tento růst však nebyl příliš razantní a v květnu dosáhl nulového růstu. V prvních dvou měsících třetího čtvrtletí byla inflace opět záporná, její meziroční hodnoty nebyly příliš vysoké. Ve čtvrtém čtvrtletí 2003 se inflace výrazně zvýšila a v říjnu vykazaly spotřebitelské ceny 0,4 % růst. V závěru roku byl zaznamenán již 1 % růst spotřebitelských cen. Celou popsanou situaci zřehledňuje obr. 28.

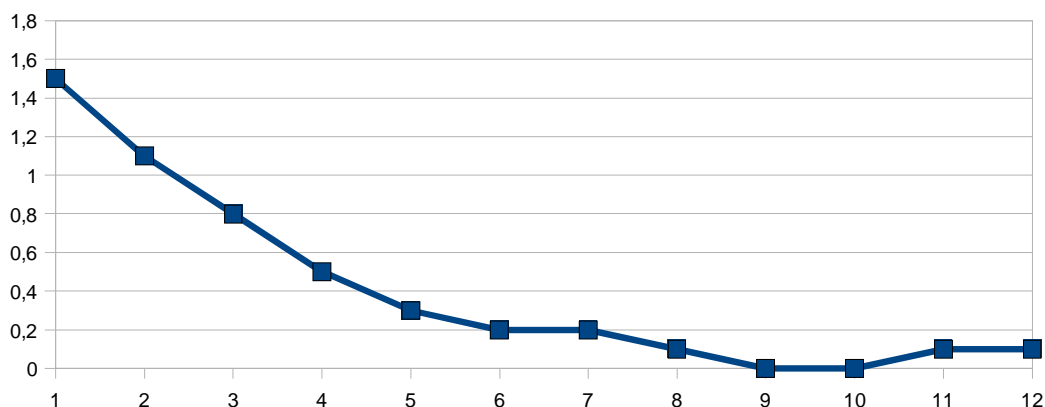


Obr. 28 Meziroční růst CPI v roce 2003 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Míra inflace v roce 2003 pokračovala ve svém poklesu. V prvním čtvrtletí inflace poklesla na 0,8 %. Míra inflace se nadále snižovala a v červnu dosáhla 0,2 %. V závěru třetího čtvrtletí došlo ke stagnaci, kdy byla míra inflace nulová a tento trend setrval i po zbytek roku 2003, kdy inflace v listopadu a v prosinci dosáhla růstu 0,1 %. Situaci vývoje celkové inflace zachycuje obr. 29.





Obr. 29 Míra inflace v roce 2003 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Na záporných hodnotách spotřebitelské inflace v prvním čtvrtletí roku 2003 se podílely položky v pěti skupinách. Jednalo se o potraviny a nealkoholické nápoje, odívání a obuv, bytové vybavení, zařízení domácností a opravy a pošty, telekomunikace a ve skupině bydlení voda, energie a paliva. Ve zbývajících skupinách převažovalo v prvním čtvrtletí mírné oživení cenového růstu ve srovnání s koncem předchozího čtvrtletí. [30] K mírnému zrychlení růstu spotřebitelských cen v závěru druhého čtvrtletí přispěl souběh znatelnějšího zvýšení cen ve skupině bydlení, voda, energie, paliva a výraznějšího oslabení meziročního poklesu cen potravin. [31]

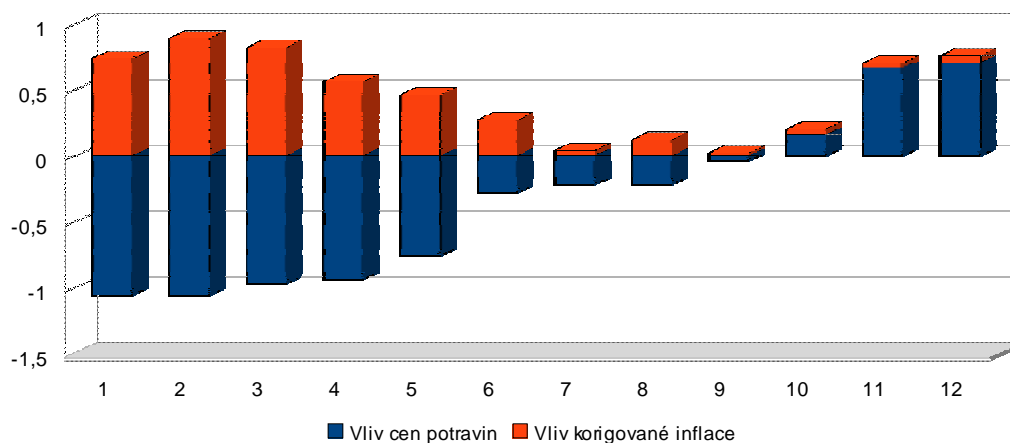
Mezi faktory, které se podílely na poklesu inflace v prvním čtvrtletí roku 2003 patřilo ukončení procesu tzv. „narovnávání“ většiny cen regulovaných položek, které v minulých letech vedly k nadprůměrnému meziročnímu růstu regulovaných cen. Pokračoval růst domácí spotřebitelské poptávky a její potenciální proinflační působení bylo tlumeno podmínkami silně konkurenčního prostředí na maloobchodním trhu. Docházelo i k poklesu cen dovážených komodit, které limitovaly růst spotřebitelských cen konkurenčních domácích produktů. Klesající ceny řady vstupů současně vytvářely výrobcům prostor pro případný pokles cen. V některých cenových segmentech byl rovněž patrný znatelnější vliv výraznějšího převisu nabídky nad poptávkou na spotřebním trhu. Oživení cenového růstu surovin a potravin na světových trzích sice pokračovalo i ve druhém čtvrtletí, ale

proinflační vliv tohoto faktoru byl vyrovnán přetrvávajícím meziročním zhodnocením koruny. [32]

K celkovému poklesu spotřebitelských cen na počátku prvního čtvrtletí výrazně přispěl vývoj regulovaných cen. Jejich meziroční růst se oproti konci minulého roku snížil o 4,1 %. Významným faktorem tohoto snížení byla změna způsobu stanovení cen u některých položek s regulovanými cenami na počátku roku 2002. Dále to byl předchozí dlouhodobější příznivý vývoj cen dovážených energetických surovin, který vedl ke dvojímu snížení cen zemního plynu pro domácnosti. Vývoj regulovaných cen byl také ovlivněn snížením cen elektřiny pro domácnosti a pomalejším růstem cen ostatních položek s regulovanými cenami. V průběhu dalších čtvrtletí došlo k nárůstu regulovaných cen. Tento nárůst byl však velmi mírný.

V rámci čisté inflace se na jejím vývoji výrazněji podílely ceny potravin a byly také jednou z hlavních příčin, proč se meziroční čistá inflace pohybovala od druhé poloviny roku 2002 pod úrovní stejného období předchozího roku. Poměrně výrazný meziroční pokles cen potravin byl způsoben klesajícími cenami v podskupině potraviny a nealkoholické nápoje (5,7 % v březnu). Tento pokles byl částečně kompenzován mírně rostoucími cenami alkoholických nápojů a tabákových výrobků (2 % v březnu). Až do konce třetího čtvrtletí 2003 ceny potravin dlouhodoběji meziročně klesaly. Na počátku čtvrtého čtvrtletí 2003 došlo k mírnému meziročním růstu o 0,6 %. Postupně docházelo ke zrychlení meziročního růstu a v prosinci již dosáhl 2,7 %. Tento vývoj byl především spojen s oživením růstu cen zemědělských výrobců a tím i cen potravin na spotřebitelském trhu. [33]

Ceny ostatních obchodovatelných komodit, které jsou součástí korigované inflace v průběhu roku klesaly. Byl patrný především pokles cen odívání a obuvi.



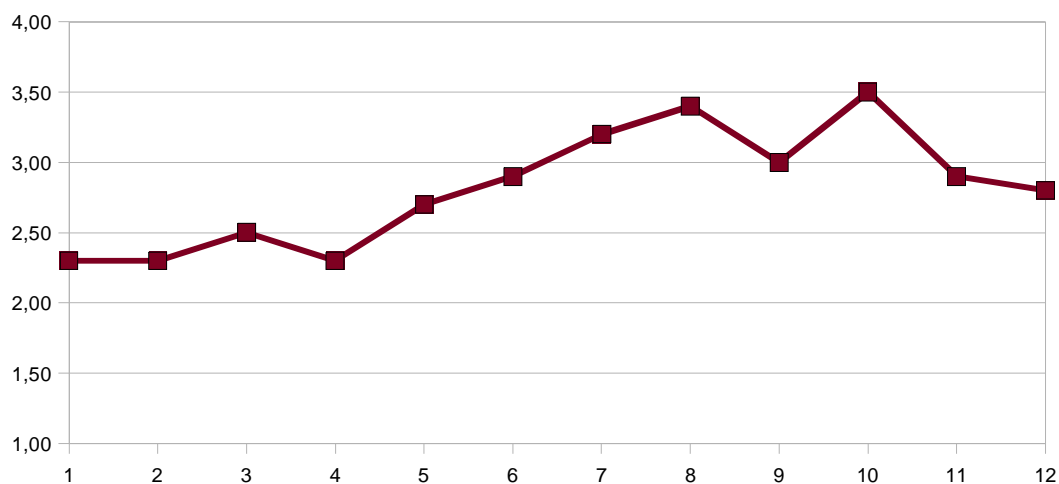
Obr. 30 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2003 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Obr. 30 znázorňuje podíl již zmíněných faktorů čisté inflace na celkovém růstu spotřebitelských cen. Je zde patrný silný podíl poklesu cen potravin, především v první polovině roku 2003 a mírný nárůst v závěru čtvrtého čtvrtletí. Podíl korigované inflace na celkovém růstu cen, měl kromě prvního čtvrtletí rovněž klesající trend, který setrval po celé období roku 2003.

## 10.12 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2004

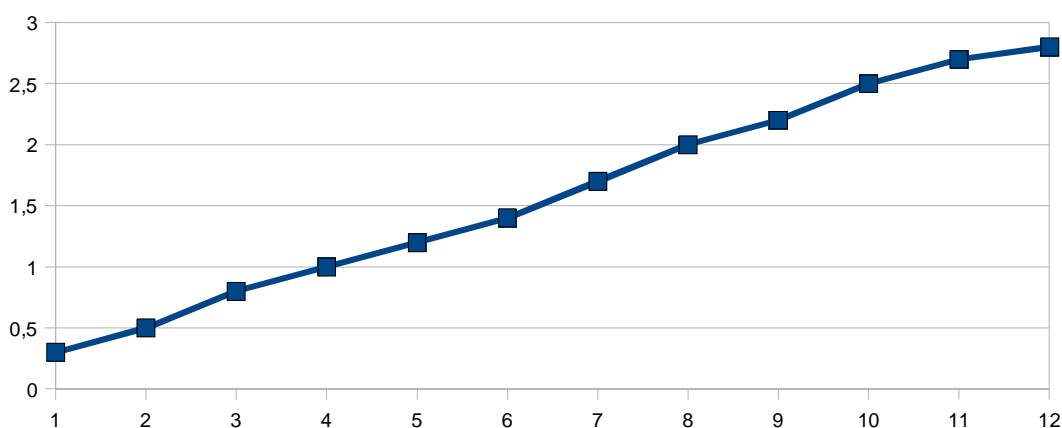
V prvním čtvrtletí 2004 se spotřebitelská inflace oproti předcházejícímu čtvrtletí zvýšila, a to o 1,5 procentního bodu. V březnu tak dosáhla růstu 2,5 %. K výraznějšímu zrychlení. Ve druhém čtvrtletí 2004 se inflace zvýšila a v červnu dosáhla 2,9 %. Nejvyšší míra inflace byla dosažena v průběhu třetího čtvrtletí 2004 (3,4 % v srpnu). Zbývající měsíce roku 2004 vykazovaly nestálý charakter vývoje inflace v průměru 0,5 procentního bodu na obě strany. V prosinci tak růst spotřebitelské inflace dosáhl 2,8 %, což představovalo nárůst o 1,7 % ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku. Celou popsanou situaci zachycuje obr. 31.



Obr. 31 Mezimoční růst CPI v roce 2004 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Míra inflace měla po celé období roku 2004 charakter lineárního růstu v průměru 0,2 % za každý započatý měsíc. Na konci prvního čtvrtletí vrostla na 0,8 % a v závěru druhého čtvrtletí míra inflace vzrostla na 1,4 %. Na konci třetího čtvrtletí to bylo 2,2 % a ve čtvrtém čtvrtletí 2,8 %. Oproti konci předchozího roku, kdy inflace dosahovala 0,1 % se míry inflace zvýšila o 2,7 % na hodnotu 2,8 %. Tento vývoj znázorňuje obr. 32.



Obr. 32 Míra inflace v roce 2004 (v %)

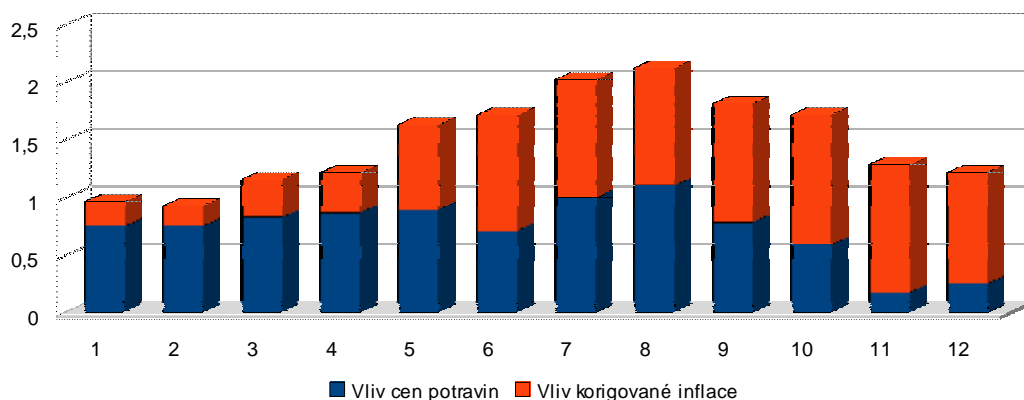
*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Zvýšení meziroční spotřebitelské inflace bylo způsobeno faktory mimořádného charakteru, především realizací změn sazeb spotřebních daní a DPH v rámci reformy veřejných financí. U některých položek došlo ke zvýšení DPH z 5 % na 19 % a u řady položek se sazba snížila z 22 % na 19 %. [34]. Tyto faktory přispěly ke zrychlení růstu cen především u položek spotřebitelského koše ve službách a ve skupině potraviny, jejichž výraznější nárůst v prvním a třetím čtvrtletí byl spojen s rychlým růstem cen zemědělských výrobců. Dalším faktorem mimořádného charakteru bylo výrazné zvýšení cen ropy na světových trzích, které se promítlo do cen pohonných hmot. [35]

Další faktor, který bránil k výraznějšímu růstu cen vstupů do cen výrobců byl setrvalý trend domácí poptávky. Na maloobchodním trhu se projevovalo silné konkurenční prostředí, díky vstupu nových subjektů na maloobchodní trh. Výrobci reagovali na silné konkurenční prostředí realizací opatření vedoucích ke snížení mzdové náročnosti produkce. Rovněž apreciacie koruny vytvářela prostor pro snížení cen dovážených komodit. [36]

Výrazněji se na počátku roku 2004 zvýšily regulované ceny. Největší podíl na jejich růstu mělo zvýšení cen regulovaných telefonních poplatků o 15 % na konci prvního čtvrtletí v důsledku jejich přearažení do základní sazby DPH a dále lednová úprava cen regulovaných položek elektřiny pro domácnosti (o 3,5 %), vodného a stočného (o 4 %) a zemního plynu (o 7,8 %). Zvýšení cen změnou sazby DPH se promítlo také v oddělení služeb.

Růst čisté inflace nebyl v prvním čtvrtletí příliš výrazný a v březnu dosáhl 1,4 %. Nejvyšší růst čisté inflace byl zaznamenán v srpnu (2,6 %). Tento nárůst byl způsoben převážně růstem cen potravin. U nepotavinářských komodit došlo k výraznému zvýšení v červnu (1,9 %), ale počínaje tímto obdobím již tyto komodity nezaznamenaly významný růst.



Obr. 33 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2004 (v %)

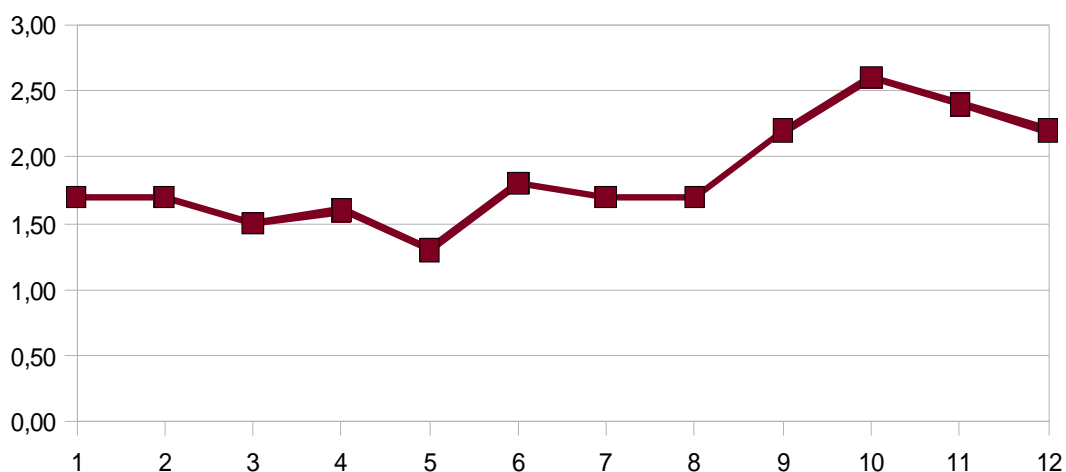
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Jak ukazuje obr. 33, podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen byl v lednu na hodnotě 0,96 % z celkového růstu 2,3 %. V průběhu roku se tento podíl zvyšoval a v srpnu již dosahoval 2,11 %. V závěru roku činil tento podíl 1,2 %, způsobený především poklesem cen potravin při setrvalém stavu korigované inflace.

### 10.13 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2005

V prvním čtvrtletí 2005 se inflace, měřená meziročním růstem spotřebitelských cen, pohybovala pod dvouprocentní hranicí a ve srovnání s předchozím čtvrtletím byla o více než jeden procentní bod nižší. Mezi prosincem 2004 a lednem 2005 byl zaznamenán nejvýraznější pokles o 1,1 procentní bod. Ve druhém čtvrtletí se inflace mírně zvýšila. V červnu ve srovnání s březnem byla vyšší o 0,3 procentního bodu a činila 1,8 %. V květnu dosáhla nejnižší hodnoty od počátku roku 2005 a v následujícím měsíci vzrostla o 0,5 procentního bodu. Míra inflace se oproti konci prvního čtvrtletí 2005 mírně snížila na 2,4 %. V průběhu třetího čtvrtletí 2005 se inflace zvýšila. V červenci a srpnu se sice mírně snížila pod úroveň meziroční hodnoty dosažené na konci druhého čtvrtletí na 1,7 %, avšak v září vlivem mimořádných faktorů výrazněji vzrostla a dosáhla 2,2 %. Ve srovnání s červnem tak došlo v září ke zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen o 0,4 %

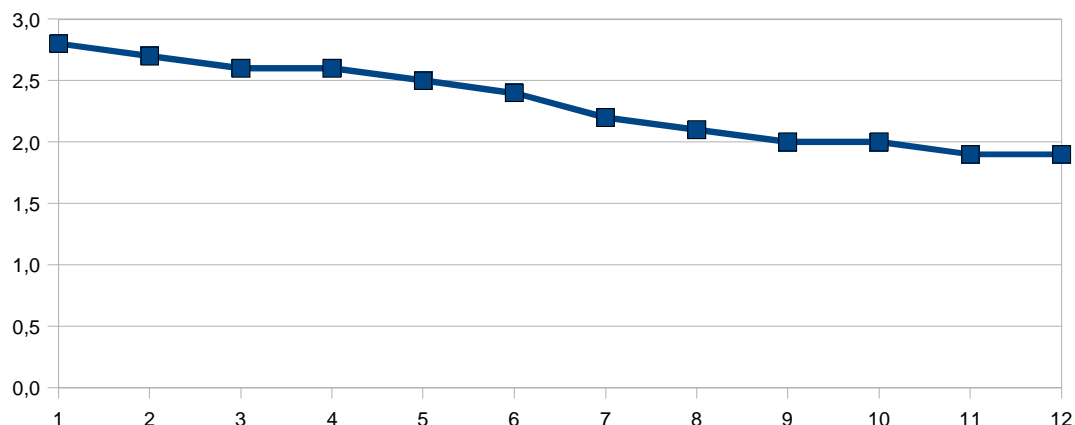
procentního bodu. Nejvyššího růstu bylo dosaženo v říjnu (2,6 %). Závěr roku patřil již poklesu spotřebitelských cen a v prosinci spotřebitelská inflace dosáhla 2,2 %. Tento průběh je zachycen na obr. 34



Obr. 34 Meziroční růst CPI v roce 2005 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Celková Inflace, která je zachycena na obr. 35, měla začátkem roku 2005 téměř stejný trend jako v prosinci roku 2004 (2,8 %) a na konci prvního čtvrtletí vykazovala jen nepatrný pokles 2,6 procentního bodu. Míra inflace se ve srovnání s koncem prvního čtvrtletí v červnu snížila na 2,4 procentního bodu. V závěru třetího čtvrtletí míra inflace dosáhla 2,0 % a na konci čtvrtého čtvrtletí pak opět poklesla na 1,9 %.



Obr. 35 Míra inflace v roce 2005 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Ke zpomalování meziročního růstu spotřebitelských cen došlo v průběhu prvního čtvrtletí 2005 ve všech hlavních složkách inflace. V pozadí tohoto vývoje byl souběh více faktorů vnějšího i domácího původu. Vliv vnějších faktorů a meziročně posilujícího kurzu koruny byl patrný zejména ve vývoji cen obchodovatelných nepotravinářských komodit. Zmírnění růstu cen potravin bylo úzce spojeno s výrazným snižováním inflace v segmentu zemědělských výrobců. Poměrně široký okruh skupin spotřebitelského koše, který se podílel na snížení spotřebitelské inflace v prvním čtvrtletí 2005 naznačoval, že ani na počátku roku 2005 nedocházelo s výjimkou cen energetických surovin a kovů na světových trzích k výraznějšímu cenovému růstu. Jejich dopady na dovozní ceny surovin byly nadále významně tlumeny meziročním posílením kurzu CZK/USD. [38] Převažoval již počet dovozních skupin s klesajícími cenami, avšak ceny dovážených surovin nadále meziročně rostly. Rovněž v průmyslu neměl celkově vysoký růst cen výrobců plošný charakter. Rychle rostly pouze ceny v odvětvích zabývajících se bezprostředně zpracováním zmíněných surovin a z nich vyrobených polotovarů, dále v chemickém průmyslu a ve výrobě kovodělných výrobků. Inflace v průběhu druhého čtvrtletí zůstávala nadále nízká, vyvíjela se však nerovnoměrně. Dubnové mírné zrychlení růstu spotřebitelských cen bylo především důsledkem výrazného meziročního zvýšení cen pohonných hmot, které bylo z větší části tlumeno pokračujícím zmírňováním růstu cen



potravin. Na poklesu inflace se v hlavní míře podílelo zpomalení meziročního růstu cen služeb a cen pohonných hmot společně s nižším cenovým vlivem nepřímých daní. [39] Ve třetím čtvrtletí 2005 pokračoval poměrně rychlý cenový růst energetických komodit. Byl nadále zčásti korigován meziročním zhodnocením kurzu koruny. Dovozní ceny energetických surovin rostly rychle a přispívaly k rychlejšímu růstu cen produktů z ropy. Růst pohonných hmot akceleroval v průběhu třetího čtvrtletí z 2,7 % v červnu až na 21,6 % v září. Po zářijovém výrazném meziročním růstu na 21,6 % se růst pohonných hmot v průběhu čtvrtého čtvrtletí zmírňoval a v prosinci dosáhl 9,8 %.

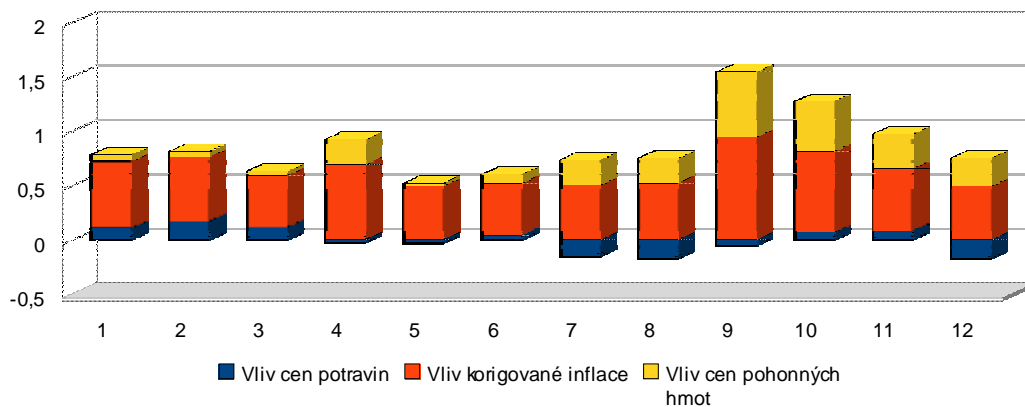
U čisté inflace docházelo na začátku roku 2005 ke zmírnění růstu oproti roku 2004. Ke zpomalení cenového růstu došlo jak u potravin, tak u nepotravinářských komodit a v obou případech již meziroční inflace byla pod 1 %. Ve struktuře tržních cen rostly pomaleji ceny potravin (meziročně o 0,2 %, růst nepotravinářských komodit byl rychlejší, avšak také nedosáhl 1 %. Ve třetím čtvrtletí byl příspěvek tržních cen výraznější než u regulovaných cen. Na konci roku dosáhla meziroční čistá inflace 0,4 %, což bylo oproti roku 2004 o 1,1 procentního bodu méně. [40]

Vývoj cen potravin navázal na zmírnění meziročního růstu z předešlého roku. Příčiny tohoto vývoje jsou v meziročním poklesu cen zemědělských výrobců v rostlinné výrobě, který se s krátkým zpožděním promítal do cen výrobců v potravinářském průmyslu a následně do cen potravin na spotřebitelském trhu. Počátkem října však docházelo k mírnému meziročnímu cenovému růstu. Vývoj cen potravin byl v celém průběhu roku 2005 ovlivněn klesajícími cenami zemědělských výrobců a dovozními cenami potravin.

U nepotravinářských komodit bylo zaznamenáno výraznějšího zpomalení růstu spotřebitelských cen, než tomu bylo u potravin. Jejich meziroční pokles na 0,9 % v prvním čtvrtletí byl především spojen s vývojem cen obchodovatelných komodit. Tento pokles nadále pokračoval i díky podmínkám vnějšího konkurenčního prostředí. Tento pokles se znatelně prohloubil na -3,8 % v prvním čtvrtletí. Tento trend pokračoval i po zbytek roku. Byl to převážně souběh meziročního zhodnocení kurzu koruny, nízkých cen spotřebních

produktů a vysoké cenové konkurence na domácím trhu.

Ceny neobchodovatelných komodit, ovlivňované převážně faktory domácího původu, vykazovaly poměrně vysoký cenový růst. Relativně rychle rostly ceny ve zdravotnictví vzdělávání a ve skupině rekreace a bydlení. Meziroční růst se ale v průběhu roku zmírňoval z 5 % v březnu na 3,1 % v červnu. Tento proces poklesu pokračoval i ve druhém pololetí roku 2005 roku, díky nízké úrovni domácí poptávky, umírněným vývojem mzdových nákladů a s poměrně nízkým inflačním očekáváním. [41]



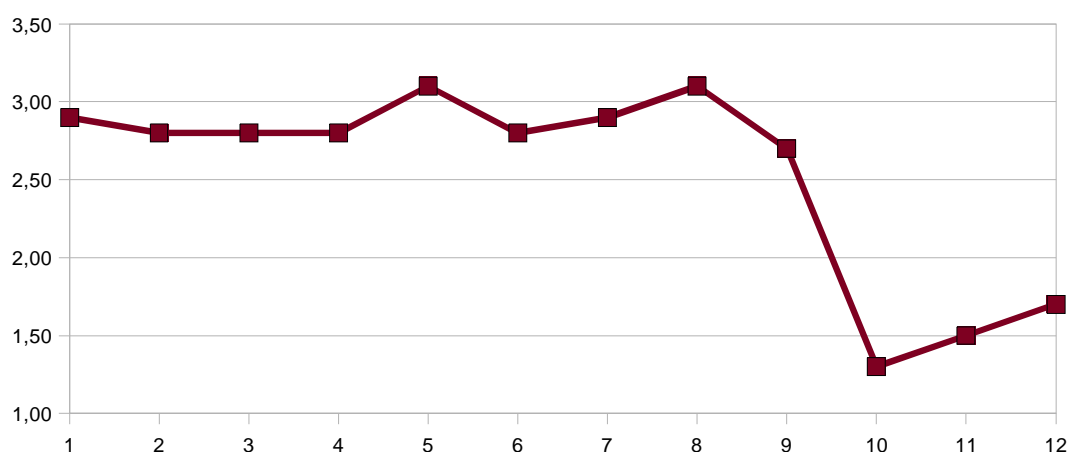
Obr. 36 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2005 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen, který je uveden na obr. 36, dosahoval v lednu 0,72 % při celkovém růstu spotřebitelských cen 1,7 %. Vliv cen potravin byl tentokrát zanedbatelný, ale růst korigované inflace se významně podílel na celkovém růstu spotřebitelských cen. Podíl na růstu spotřebitelské inflace byl rovněž zaznamenán u pohonných hmot, na konci třetího čtvrtletí, ale konec roku se již vracel do obvyklých cenových relací. Podíl čisté inflace tak v prosinci činil 0,32 % z celkové spotřebitelské inflace 2,2 %.

## 10.14. VÝVOJ INFLACE V ROCE 2006

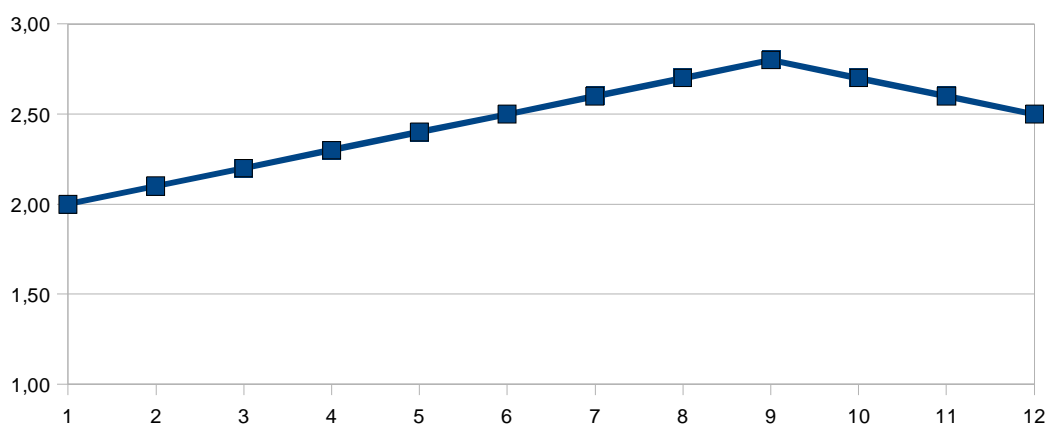
V prvním čtvrtletí 2006 se meziroční inflace zvýšila, jak znázorňuje obr. 37, ve srovnání s prosincem 2005 o 0,6 procentního bodu na 2,8 %. Ke zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen došlo v lednu (2,9 %) a v následujících dvou měsících se jejich růst stabilizoval na úrovni 2,8 %. Míra inflace se v prvním čtvrtletí zvýšila a v březnu dosáhla hodnoty 2,2 %. Ve druhém čtvrtletí inflace stagnovala na úrovni předchozího čtvrtletí. V květnu se sice zvýšila o 0,3 procentního bodu na 3,1 %, ale v červnu se opět vrátila na předchozí hodnotu 2,8 %. Míra inflace se ve druhém čtvrtletí zvýšila a v červnu dosáhla hodnoty 2,5 %. Ve třetím čtvrtletí se meziroční inflace celkově snížila. V červenci a srpnu sice vzrostla na úroveň dosaženou ke konci druhého čtvrtletí 2006 o 0,3 procentního bodu na 3,1 % v srpnu, avšak v září se vrátila k nižším hodnotám. Ve čtvrtém čtvrtletí se inflace výrazně snížila a v prosinci 2006 její meziroční hodnota činila 1,7 %.



Obr. 37 Meziroční růst CPI v roce 2006 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Míra celkové inflace se v prvním čtvrtletí pohybovala na úrovni 2,2 % (v březnu) a na konci druhého čtvrtletí dosáhla 2,5 %. Další nárůst rovněž o 0,3 % byl zaznamenán na konci třetího čtvrtletí a to 2,8 %. Na konci roku pak došlo k poklesu inflace na 2,5 %. Celkově se inflace zvýšila o 0,6 procentního bodu ve srovnání s minulým rokem, obr. 38.



Obr. 38 Míra inflace v roce 2006 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Zvýšení tempa meziročního růstu spotřebitelských cen na počátku roku 2006 bylo především způsobeno zvýšením cen energií pro domácnosti. Jejich dopad se nejvýrazněji projevil ve skupině bydlení, voda, energie a paliva, kde v březnu ceny meziročně vzrostly ve srovnání s prosincem 2005 o 1,9 procentního bodu na 7 %. Na zrychlení cenového růstu se v této skupině podílely vyšší ceny elektřiny, následované zvýšenými cenami zemního plynu a tepelné energie. V souvislosti s vývojem světových cen ropy se také zrychlil cenový růst v dopravní skupině, a to v březnu na 4,2 %. Na březnovém 2,8 % meziročním růstu spotřebitelských cen se tyto dvě skupiny podílely zhruba 80 %. Významný byl také příspěvek ve skupině pošty a telekomunikace, jejichž ceny nadále rostly v rámci spotřebitelského koše nejrychleji. V souhrnu se tyto cenové pohyby projeví ve výraznějším zrychlení růstu regulovaných cen. [42] Tržní ceny vzrostly jen mírně, a to především vlivem vyšších cen pohonných hmot. Květnové zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen bylo především způsobeno zvýšením regulovaných telefonních poplatků a cen pohonných hmot. Tyto výraznější cenové změny přispěly ke zrychlení růstu spotřebitelských cen ve skupině pošty, telekomunikace a doprava. Červnové zpomalení meziročního růstu cen na předchozí hodnotu 2,8 % bylo výsledkem protichůdných cenových pohybů ve více skupinách spotřebního koše. Podobně jako v předchozích čtvrtletích byl vývoj domácích cen ve druhém čtvrtletí ovlivňován rychle rostoucími cenami dovážených energetických surovin. Do cen výrobců se však výrazněji promítaly

pouze počátečních stupních výrobního řetězce. Ceny ostatních dovážených komodit převážně klesaly a vytvářely tak podmínky pro pouze mírný růst cen výrobců. Růst inflace byl tlumen také rychlým růstem produktivity doprovázeným klesající mzdovou náročností produkce. Meziroční růst tržních cen se ve druhém čtvrtletí 2006 nadále pohyboval na nízké úrovni (0,3 v červnu). Především vlivem konkurenčního prostředí přetrvával ve druhém čtvrtletí 2006 mírný pokles. [43] V červnu se po pětíměsíční stagnaci na úrovni 2,1 % prohloubil a dosáhl 2,9 %. Růst spotřebitelské poptávky v první polovině roku 2006 zrychlil, ale vývoj spotřebitelských cen nenaznačoval znatelnější vliv poptávkových tlaků na růst cen. Růst zboží a služeb byl celkově umírněný. Meziroční růst tržních cen se pohyboval i ve třetím čtvrtletí 2006 na nízké úrovni kolem 0,5 % v září, i když se oproti předchozího čtvrtletí mírně zvýšil. [44] Vývoj domácích cen byl zejména ovlivněn zpomalením růstu cen ropy a k tomuto též napomohlo meziroční posílení koruny. Došlo tak k poklesu cen dovozu nerostných paliv, což se následně promítlo do cen výrobců v odvětví zpracování produktů z ropy.

Regulované ceny rostly i začátkem roku 2006 poměrně rychle. Došlo k dalšímu zrychlení meziročního růstu o 2,2 procentního bodu oproti konci předchozího čtvrtletí. Druhé čtvrtletí pokračovalo ve velmi rychlém růstu až na hranici 10 % v červnu. Hlavní příčinou vysokého růstu regulovaných cen bylo zvýšení cen energií pro domácnost a zvýšení cen regulovaných telefonních poplatků o téměř 12% v květnu. Další vývoj již nebyl tak dramatický a konec roku byl charakterizován výrazným zpomalením z 9,8 % v září na 4,9 % v prosinci. Hlavními příčinami bylo snížení cen zemního plynu pro domácnosti od října 2006 o 5,5%.

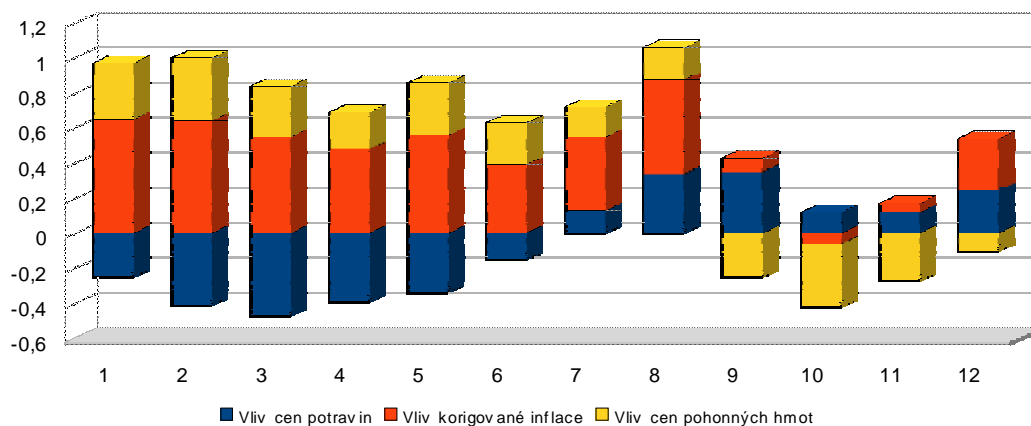
Čisté inflace v roce 2006 byla až do poloviny roku charakterizována jako stabilní a dosahovala (0,7 % v červnu). Nejvyšší hodnoty dosáhla v září 1,1 %, avšak v průběhu posledního čtvrtletí se snižovala a v prosinci dosáhla svého meziročního minima 0,4 %.

Ceny potravin v průběhu prvního čtvrtletí 2006 mírně meziročně klesaly (v březnu o 0,3 %. Stejně jako v předchozích čtvrtletích byl vývoj cen potravin ovlivněn klesajícími

cenami zemědělských výrobců, dovozními cenami potravin a také silnou konkurencí na domácím trhu. Ceny potravin bez vlivu změn spotřebních daní v průběhu druhého čtvrtletí naopak nadále meziročně klesaly (v červnu -0,6 %). Avšak ceny potravin zahrnující i změny spotřebních daní ve druhém čtvrtletí již vykazaly růst, který v červnu dosáhl 1 %. Na mírném růstu tržních cen se převážně podílely potraviny, u kterých došlo v průběhu třetího čtvrtletí k oživení cenového růstu, a to bez vlivu změn daní (v září 1,4 %, resp. 2,3 % včetně změn nepřímých daní) . Ke konci roku docházelo již jen k mírnému růstu cen potravin (v prosinci 0,9 %).

Meziroční růst nepotravinářských komodit byl v prvním čtvrtletí mírný, v březnu 1 %. Stejně jako v předchozích čtvrtletích rostly v prvním čtvrtletí nejrychleji ceny pohonných hmot, jejichž vývoj zpravidla kolísá v závislosti na vývoji cen ropy na světových trzích. Ve druhém čtvrtletí 2006 byl tento růst celkově mírný a převážně se pohyboval kolem 1 %. Nejnižší hodnoty byly dosaženy v červnu, kdy se růst pohonných hmot snížil na 0,7 %. U cen ostatních obchodovatelných komodit, které jsou především ovlivňovány podmínkami vnějšího konkurenčního prostředí, přetrvával ve druhém čtvrtletí 2006 mírný pokles. V červnu se po pětíměsíční stagnaci na úrovni 2,1 % prohloubil a dosáhl 2,9 %. Ve třetím čtvrtletí růst cen nepotravinářských komodit naopak postupně oslaboval k hodnotám blízkým nule v důsledku vývoje cen pohonných hmot. Ve čtvrtém čtvrtletí došlo k mírnému růstu cen nepotravinářských komodit a dosáhl v prosinci 0,5%. Ceny tabákových výrobků meziročně vzrostly ke konci roku 2006 o 1,5 %. Zvýšení daní z tabákových výrobků a cigaret z dubna 2006 se zatím v důsledku vysokých skladových zásob vyrobených před tímto datem nepromítlo do cen.

Ve skupině neobchodovatelných komodit, které zahrnují především služby poskytované v tuzemsku, pokračoval v prvním čtvrtletí 2006 meziroční růst cen v březnu 2,4 %. Růst cen neobchodovatelných tržních komodit se ve třetím čtvrtletí zrychlil. Toto zvýšení nebylo však výrazné a meziročně dosáhlo 2,5 %. Ceny neobchodovatelných komodit vykazovaly i ve čtvrtém čtvrtletí 2006 meziroční růst, který v prosinci dosáhl rovněž 2,5 %. [45]



Obr. 39 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2006 (v %)

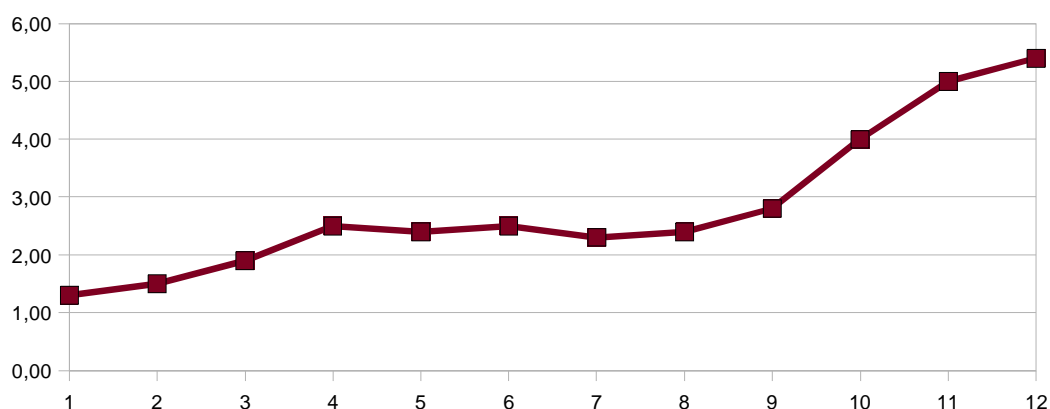
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl čisté inflace na růstu spotřebitelských cen byl v průběhu roku velice různorodý vzhledem k vývoji cen jednotlivých komponent čisté inflace, jak je uvedeno na obr. 39. Výrazný pokles cen potravin byl v polovině roku vystřídán mírným nárůstem cenové hladiny. Podobný obraz zaznamenaly pohonné hmoty, ale v opačném pořadí. Až do závěru třetího čtvrtletí docházelo k růstu cen pohonných hmot, avšak závěr patřil k zápornému podílu na růstu spotřebitelské inflace (-0,1 % v prosinci). V závěru roku tak podíl čisté inflace činil 0,54 % z 1,7 % celkového růstu spotřebitelských cen.

## 10.15. VÝVOJ INFLACE V ROCE 2007

V prvním čtvrtletí 2007 se inflace, měřená meziročním růstem spotřebitelských cen, celkově zvýšila. V lednu se sice znatelněji snížila pod úroveň dosaženou ke konci čtvrtého čtvrtletí 2006 o 0,4 procentního bodu na 1,3 %, avšak od února se opět vracela k vyšším hodnotám. V březnu její meziroční hodnota činila 1,9 %. Ve druhém čtvrtletí 2007 pokračovalo zvyšování inflace, které bylo patrné od listopadu předchozího roku. V červnu meziroční růst spotřebitelských cen zrychlil oproti březnu o 0,6 procentního bodu na 2,5

%. V červenci a v srpnu se sice snížila pod úroveň dosaženou v závěru druhého čtvrtletí, ale v září opět vzrostla na 2,8 % a byla o 0,3 procentního bodu vyšší než v červnu. Ke konci čtvrtého čtvrtletí došlo k výraznějšímu nárůstu spotřebitelských cen, až na hranici 5,4 %. Celý tento vývoj popisuje obr. 40.

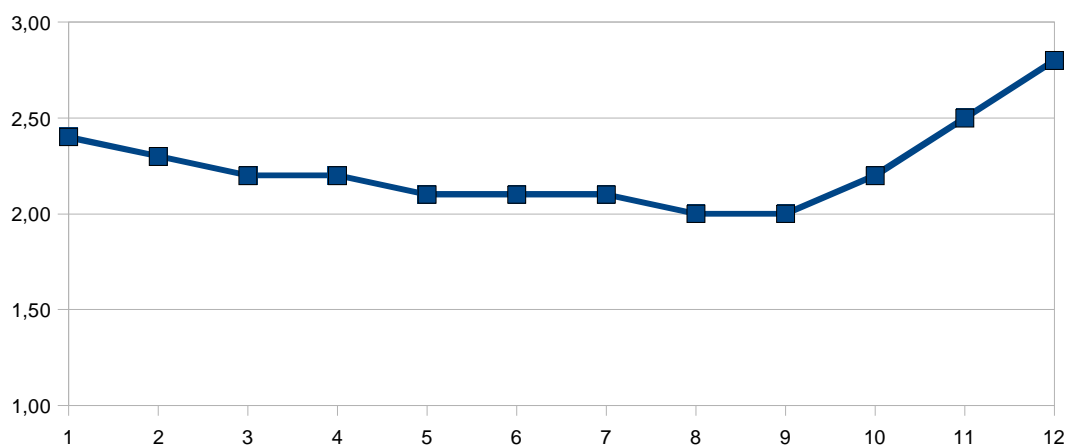


Obr. 40 Meziroční růst CPI v roce 2007 (v %)

*Zdroj: CNB, zpracování vlastní*

Celková Inflace na konci prvního čtvrtletí poklesla (v březnu 2,2 %). V červnu se opět snížila na 2,1 %. Na konci třetího čtvrtletí již byla na hranici 2 %. Závěr roku však zaznamenal nárůst inflace a v prosinci již vykazovala hodnotu 2,8 %. Tento vývoj zpřehledňuje obr. 41.





Obr. 41 Míra inflace v roce 2007 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen v prvním čtvrtletí 2007 bylo především ovlivněno poměrně výrazným zvýšením cen potravin. Růst spotřebitelských cen zrychlil ještě v dalších čtyřech skupinách spotřebního koše – pošty a telekomunikace, rekreace a kultura, vzdělávání a ostatní složky a služby. Pro vývoj domácích cen bylo i v prvním čtvrtletí 2007 významné oslabení vnějších nákladových tlaků plynoucích z vývoje cen energetických surovin na světových trzích. Ceny ropy na světových trzích již na počátku roku 2007 meziročně klesaly, což při trvajícím meziročním posílení kurzu koruny vedlo k silnému poklesu cen nerostných paliv. Zároveň však pokračoval rychlý růst cen některých dalších významných energetických a surovinových vstupů, zejména elektrické energie a kovů. [46]

Přestože výkon ekonomiky převyšoval již od čtvrtého čtvrtletí 2005 úroveň potenciálního produktu, nebyly dosud zaznamenány zřetelné signály, že by v reálné ekonomice docházelo k vytváření silných tlaků na zrychlení inflace. Spotřebitelská poptávka v průběhu roku 2006 pokračovala v růstové trajektorii. Z vývoje spotřebitelských cen však ani v prvních třech měsících nebylo možné identifikovat zřetelně plošné tlaky na růst cen. Meziroční růst

spotřebitelských cen v dubnu zrychlil o více než půl procentního bodu a ve zbývajících měsících druhého čtvrtletí 2007 byl stabilní. Na zvýšení inflace se podílel zejména rostoucí vliv změn nepřímých daní a korigovaná inflace bez pohonných hmot. Růst české ekonomiky se nadále opíral především o spotřebu domácností a tvorbu hrubého kapitálu. [47] Meziroční růst spotřebitelských cen v červenci mírně zpomalil, v srpnu a především v září postupně zrychloval. Inflace byla v září o 0,3 procentního bodu vyšší než v červnu. Na tomto zvýšení se opět podílely změny nepřímých daní, jmenovitě zvýšení spotřební daně na tabákové výrobky. K rychlejšímu růstu spotřebitelských cen přispěly v menší míře i regulované ceny a v jejich rámci zejména ceny bydlení. Významným protiinflačním rizikem bylo schválení reformy veřejných financí a také vývoj kurzu koruny. Vedle změn spotřebních daní byla inflace ovlivněna dalšími faktory působícími na straně nabídky a poptávky. Především pokračoval protisměrný vývoj cen významných energetických a surovinových vstupů zahraničního i domácího původu. [48]

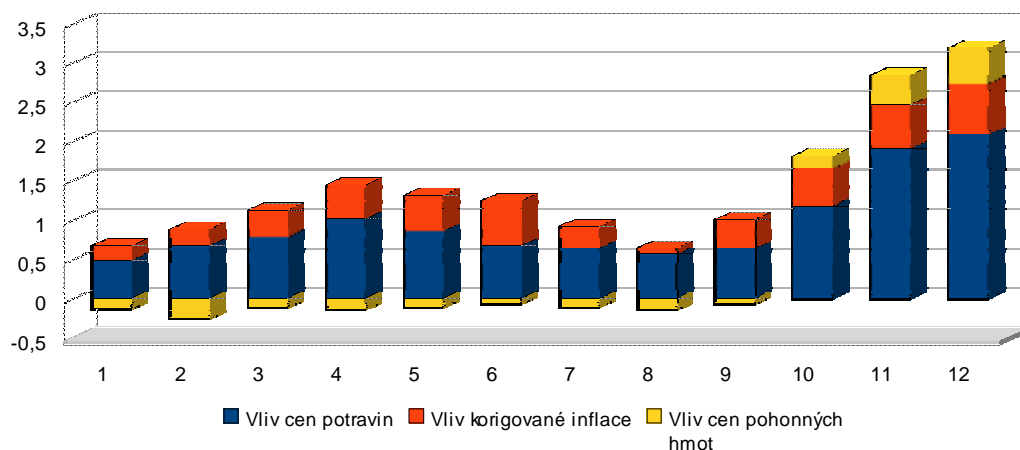
Tržní ceny, souhrnně měřené čistou inflací, během prvního pololetí lehce rostly. V červnu dosáhly meziroční hodnoty 1,5 %. V srpnu pak ale došlo k poklesu na 0,7 %, ale koncem roku se čistá inflace dostala na 3,8 %.

Meziroční růst cen potravin v prvním čtvrtletí 2007 výrazně zrychlil (z 1,6 % v prosinci 2006 na 4,1 % v dubnu 2007). Příčinou bylo zejména zvýšení cen tabákových výrobků, nealkoholických nápojů a olejů. Dalším faktorem zrychleného růstu potravin bylo výrazné meziroční zvýšení cen zemědělských produktů, které se promítlo do cen pekárenských výrobků (o 11,6 %). Ceny potravin rostly i ve druhém čtvrtletí 2007 o vliv změn daní celkově rychleji než v předchozím čtvrtletí. Jejich červnový meziroční nárůst byl sice nižší než v březnu (2,7 %), avšak v dubnu a v květnu znatelně převyšoval hodnoty dosažené v prvním čtvrtletí. Ve třetím čtvrtletí byl vývoj cen potravin kolísavý a v září dosáhl 2,5 %.

Cenový vývoj nepotravinářských statků byl na rozdíl od cen potravin celkově velmi mírný a poměrně stabilní. V prvním čtvrtletí nepřesáhl hodnotu 0,4 %. Ve druhém čtvrtletí se růst cen sice zvýšil (v červnu 1%), ale po zbytek roku byl tento růst nadále mírný. Nejvíce

kolísavou položkou v rámci nepotravinářských statků tak byly nadále ceny pohonných hmot, které zpravidla s poměrně krátkým zpožděním reagují na změny cen ropy na světových trzích. Klesající ceny pohonných hmot byly reakcí na zpomalující meziroční růst a následný pokles cen ropy, který společně s meziročním posílením kurzu CZK/USD přispěl k silnému poklesu dovozních cen nerostných paliv.

Ceny obchodovatelných statků vykazovaly meziroční pokles cen již od roku 2001. Tento dlouhodobý jev je výsledkem více faktorů. Ceny těchto komodit jsou především ovlivňovány podmínkami vnějšího konkurenčního prostředí, které působí na domácí ceny prostřednictvím dovozu spotřebního zboží. V této době ceny dovozu spotřebního zboží převážně klesaly, což bylo důsledkem přetrvávajícího meziročního zhodnocení kurzu CZK/EUR. V průběhu prvního čtvrtletí roku 2008 se ale v meziročním vyjádření růst cen obchodovatelných statků pozvolna zrychloval a v březnu dosáhl 2,9 %. V samotném závěru druhém čtvrtletí poněkud oslabil a po velmi dlouhém období se snížil pod úroveň 2 %. Nadále docházelo k meziročnímu poklesu cen obchodovatelných statků k hodnotě (1,5 % v září) a tento trend pokračoval i v posledním čtvrtletí. Toto bylo odrazem stále nižšího tempa meziročního zhodnocení kurzu CZK/EUR. [49]



Obr. 42 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2007 (v %)

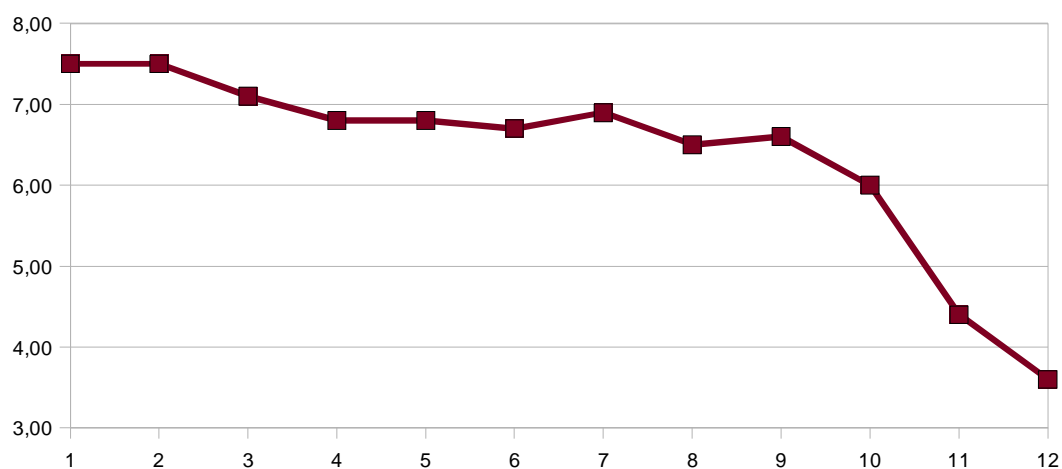
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Meziroční podíl růstu čisté inflace na celkovém vývoji spotřebitelských cen, činil v lednu 0,53 % inflace, která na začátku roku vykazovala 1,3 %. Záporný podíl zaznamenaly pouze pohonné hmoty, a to až do konce třetího čtvrtletí. Závěr roku již vykazoval kladné hodnoty růstu cen pohonných hmot. Ve srovnání s lednem, kdy tento podíl zaznamenal pokles -0,14 % se již v prosinci vyšplhal k hranici 0,46 procentního podílu na celkové spotřebitelské inflaci. Podobný trend zaznamenaly také potraviny, které v závěru roku dosáhly podílu 0,64 %, při lednovém 0,19 procentním podílu na celkovém růstu spotřebitelských cen. Tento vývoj zpřehledňuje obr. 42.

## 10.16 VÝVOJ INFLACE V ROCE 2008

Již na začátku je nutné podotknout, že meziroční růst české ekonomiky v posledním čtvrtletí roku 2008 prudce zpomalil, a to díky prohlubující se celosvětové ekonomické krize. Tento jev silně ovlivnil inflační vývoj zejména v závěru roku 2008.

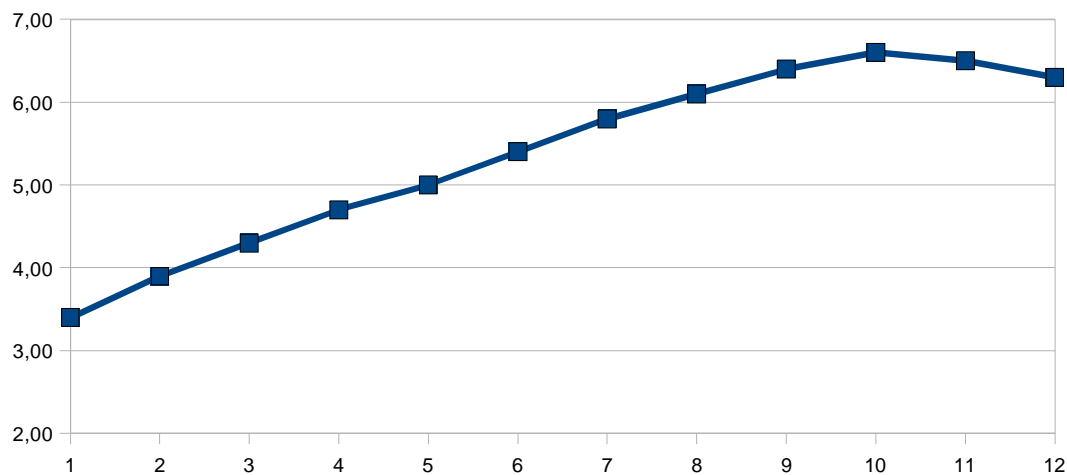
Ještě v prvním čtvrtletí 2008 pokračovalo výrazné zvyšování inflace, měřená meziročním růstem spotřebitelských cen, pozorované již od října předchozího roku. Tento vývoj se v únoru zastavil na meziroční hodnotě 7,5 %. V březnu se pak inflace snížila na 7,1 %. Ve druhém čtvrtletí se inflace meziročně snížila, avšak dosahovala stále vysokých hodnot. Ve srovnání s březnem byla inflace v červnu nižší o 0,4 procentního bodu a dosáhla 6,7 %. Ve třetím čtvrtletí se spotřebitelská inflace udržovala na úrovni předchozího čtvrtletí. V září byla ve srovnání s červnem jen o 0,1 procentního bodu nižší a dosáhla 6,6 %. Ve čtvrtém čtvrtletí se inflace výrazně snížila. Ve srovnání se zářím byla v prosinci o 3 procentní body nižší a dosáhla 3,6 %. Celkový vývoj znázorňuje obr. 43.



Obr. 43 Mezimoňční růst CPI v roce 2008 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Míra celkové inflace, jak je uvedeno na obr. 44, dosáhla na konci prvního čtvrtletí 4,3 % a růst nadále pokračoval a v závěru druhého čtvrtletí celková inflace vzrostla na 5,4 %. Na konci třetího čtvrtletí to bylo již 6,4 % a na konci čtvrtého čtvrtletí se ustálila na 6,3 %



Obr. 44 Míra inflace v roce 2008 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Vysoký růst inflace byl výsledkem souběžného působení více vlivů, které se promítly do cen většiny hlavních složek spotřebitelské inflace. Nejvíce tomu přispěly v prvním čtvrtletí 2008 regulované ceny a také vliv změn nepřímých daní a korigovaná inflace bez pohonných hmot. Meziroční růst cen potravin byl i nadále vysoký. Z vnějších vlivů to byl především vysoký růst cen energetických surovin a potravin na světových trzích. [50] Zároveň byl cenový vývoj výrazně ovlivněn realizací některých reformních opatření v podobě zvýšení DPH z 5 % na 9 %, jehož dopad na ceny potravin se projevil již ve čtvrtém čtvrtletí 2007, dále zavedením ekologických daní a poplatků ve zdravotnictví. Ve druhém čtvrtletí růst světových cen potravin již oslaboval a přispíval tak ke snižování tlaků na růst domácích cen potravin. [51] Za téměř dvěma třetinami růstu spotřebitelských cen ve třetím čtvrtletí stály regulované ceny a nepřímé daně. Dále byly zvýšeny ceny energií pro domácnost a zavedení již zmíněných poplatků ve zdravotnictví. Závěr roku byl ve znamení výrazného poklesu meziroční inflace. Ke snížení inflace napomohl obrat ve vývoji cen ropy na světových trzích. Současně byl růst domácích cen tlumen pokračujícím zpomalováním domácí poptávky. [52]

Vývoj čisté inflace v průběhu roku 2008 charakterizoval trvalý trend poklesu jejích meziročních hodnot. Ve srovnání s lednem roku 2008, kdy meziroční čistá inflace dosahovala růstu 3,6 %, tak v prosinci už se dostávala do záporných čísel k hodnotě hodnotu -0,9 %.

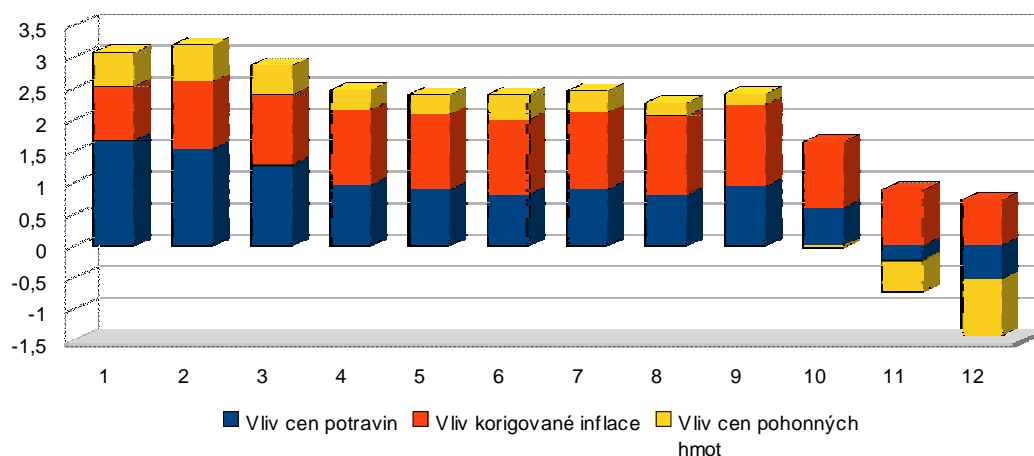
Meziroční růst cen potravin se oproti prosinci 2007 zpomalil (10,9 % v březnu). Po očištění o vliv změn nepřímých daní se ve stejném období zmírnil z 8,2 % na 4,9 %. Ve druhém čtvrtletí pak došlo k výraznému zmírnění meziročního růstu (3 % v červnu). V září tento růst zrychlil o 3,6 %, což bylo důsledkem zvýšení cen cigaret, které opožděně zohlednily vliv zvýšení spotřební daně s platností od ledna 2008. Meziroční růst cen potravin se v říjnu zmírnil (2,2 %) a v prosinci přešel v meziroční pokles (-2 %).

Korigovaná inflace bez pohonných hmot se v prvním čtvrtletí dále zvyšovala (2,0 % v březnu). Jejich vývoj byl zejména ovlivněn zvýšením cen ve skupině ubytování a

stravování. Ve druhém čtvrtletí došlo k meziročnímu zvýšení růstu o 2,3 %. Závěr roku byl, také jako u potravin, poznamenán poklesem růstu korigované inflace (1,4 % v prosinci).

U cen obchodovatelných statků docházelo k prohloubení meziročního poklesu, který byl významně ovlivněn vývojem cen spotřebních statků v zahraničí a vývojem koruny. Tento vývoj byl patrný zejména ve skupině odívání a obuv, ve které ceny v průběhu celého roku meziročně klesaly, naopak ceny bytového vybavení se mírně zvýšily.

Vývoj cen pohonných hmot byl po celé první čtvrtletí 2008 kolísavý, meziroční růst 12,7 % se přiblížil hodnotě meziročního růstu dosažené v prosinci 2007. Až do května se vývoj cen pohonných hmot zpomaloval z vysokých hodnot z prvního čtvrtletí, ale poté opět zrychlil na 9,8 % v červnu. V dalším průběhu už tento meziroční růst byl téměř poloviční.



Obr. 45 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2008 (v %)

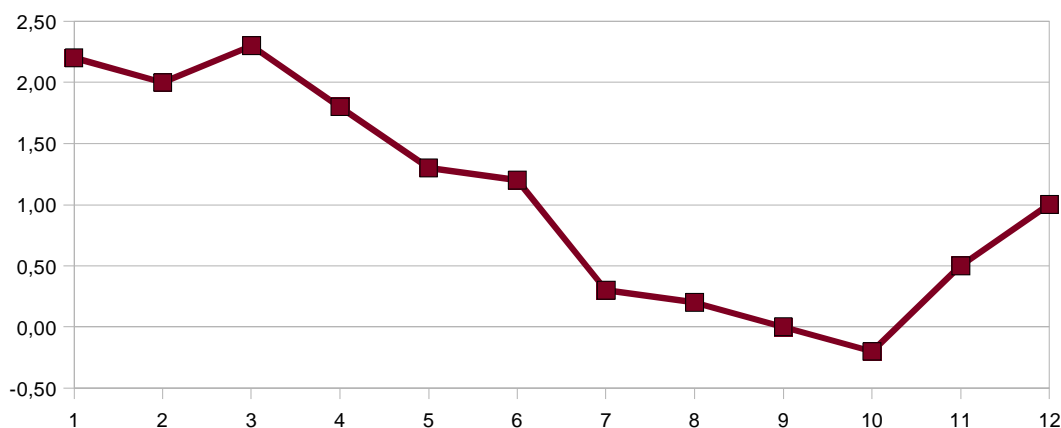
Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl čisté inflace na růstu celkové spotřebitelské inflace, uvedeno na obr. 45, se až do třetího čtvrtletí pohyboval na hranici 2,5 % z celkového růstu spotřebitelských cen v průměru na úrovni 7 %. V závěru čtvrtého čtvrtletí zaznamenaly všechny složky čisté inflace výrazného poklesu podílu na celkovém růstu cen. Ceny potravin, jejichž podíl

celkového růstu spotřebitelské inflace činil v lednu 1,66 % se v prosinci dostal do záporných hodnot (-0,53 %). Také pohonné hmoty zaznamenaly propad ve zmiňovaném podílu. V lednu tento podíl činil 0,54 % a v prosinci již pokles na -0,9 % podílu na celkové spotřebitelské inflaci.

## 10.17. VÝVOJ INFLACE V ROCE 2009

V prvním čtvrtletí 2009 se inflace měřená růstem spotřebitelských cen, jak ilustruje obr. 46, dále výrazně snížila. Oproti prosinci 2008 byla v březnu o 1,3 procentního bodu nižší a dosáhla 2,3 %. Ve druhém čtvrtletí toto snížení nadále pokračovalo a na jeho konci dosáhl pokles spotřebitelských cen 1,2 %. Celková meziroční inflace v průběhu třetího čtvrtletí klesala k nule. Ve čtvrtém čtvrtletí se meziroční inflace zvýšila. Poté, co v říjnu vyvrcholil dlouhodobější trend snižování inflace jejím poklesem mírně pod nulu, na -0,2 %, v listopadu se inflace vrátila do kladných hodnot a v prosinci byla meziročně o jeden procentní bod vyšší a dosáhla tak růstu 1 %.

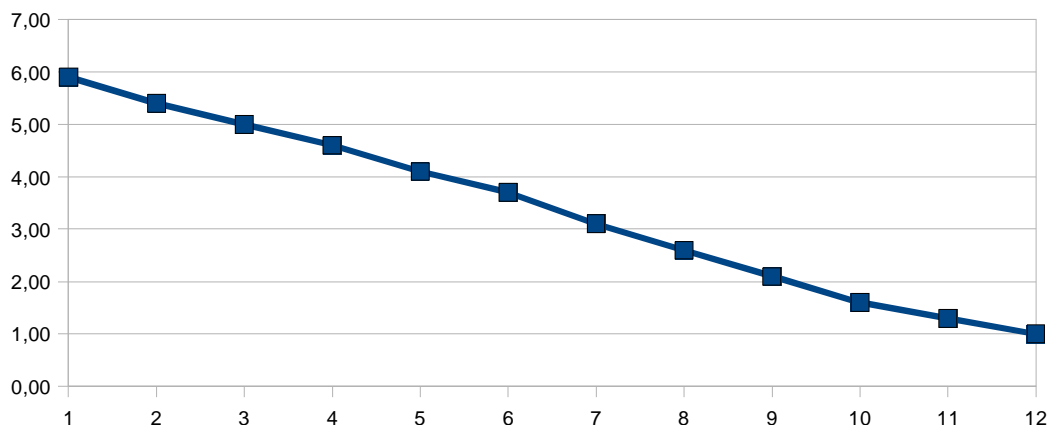


Obr. 46 Meziroční růst CPI v roce 2009 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní



Celková inflace se v prvním čtvrtletí roku 2009 dále snížila a v březnu dosahovala 5,0 %. Na konci druhého čtvrtletí se inflace snížila na 3,7 %. V září to bylo již 2,1 % a na konci roku pouze 1 %. Celkový vývoj zřehledňuje obr. 47.



Obr. 47 Míra inflace v roce 2009 (v %)

*Zdroj: ČNB, zpracování vlastní*

Tempo ekonomického růstu se již ve čtvrtém čtvrtletí 2008 vlivem prohlubující se celosvětové hospodářské krize prudce zpomalilo. Meziroční růst reálného HDP již v průběhu roku 2008 rychle zpomaloval a na začátku roku 2009 se pohyboval již v záporných hodnotách. Spolu s tím dochází ke snižování růstu zaměstnanosti a nominálních mezd. Ekonomický vývoj lze tak hodnotit jako sestupovou fázi hospodářského cyklu.

Ke snížení inflace v prvním čtvrtletí nejvíce přispěly regulované ceny a odeznění dopadů změn nepřímých daní. Její výrazné snížení bylo rovněž vlivem řady reformních opatření uskutečněných na počátku roku 2008. Z vnějších faktorů to byl především pokračující výrazný meziroční pokles světových cen ropy, který se s krátkým zpožděním promítal do tržních cen pohonných hmot. Především spotřebitelská poptávka, ovlivněna nejistotami domácností výrazně poklesla. Oslabení kurzu koruny se prozatím do spotřebitelských cen promítlo jenom omezeně. [54] Protiinflačně působily také ceny dovážených polotovarů. Při klesající poptávce a klesajících cenách zemědělských výrobců, které dosáhly

nejvýraznějších hodnot (květnu 31,4 %) se tento pokles v prosinci zmínil a dosáhl pouze 12,7 %. I v oblasti cen průmyslových výrobců byl pokles cen výrazný, v červnu téměř dvojnásobný, kdy dosáhl 4,4 %, což byla nejnižší hodnota zaznamenaná od počátku sledování tohoto indexu v roce 1991. Co se týče hlavních skupin spotřebního koše, docházelo během celého roku ke zvyšování cen v oblasti bydlení (zejména regulované nájemné, elektřina, teplo) a zpožděné dopady zvýšení spotřební daně do cen tabáku. Jejich dopad byl však plně kompenzován klesajícími cenami v jiných skupinách spotřebního koše (zejména potravin a služeb v dopravě). [56] Ve čtvrtém čtvrtletí však došlo k obratu, způsobený růstem cen klíčových surovin. Pokles dovozních cen všech skupin zahrnovaných do indexu se ke konci roku již neprohluboval. Hlavní příčinou bylo výrazné oživení růstu cen ropy na světových trzích. K obratu ve vývoji inflace během čtvrtého čtvrtletí také přispělo zmírnění meziročního poklesu cen potravin a korigovaná inflace bez pohonných hmot. Zejména výrazný byl téměř 30 % meziroční nárůst regulovaného nájemného, odrážející zrychlení procesu přibližování úrovně regulovaného nájemného na jeho tržní úroveň. Dopad rostoucích cen elektřiny (11,4 %) a regulovaného nájemného byl na druhé straně významně tlumen meziročním poklesem cen zemního plynu.

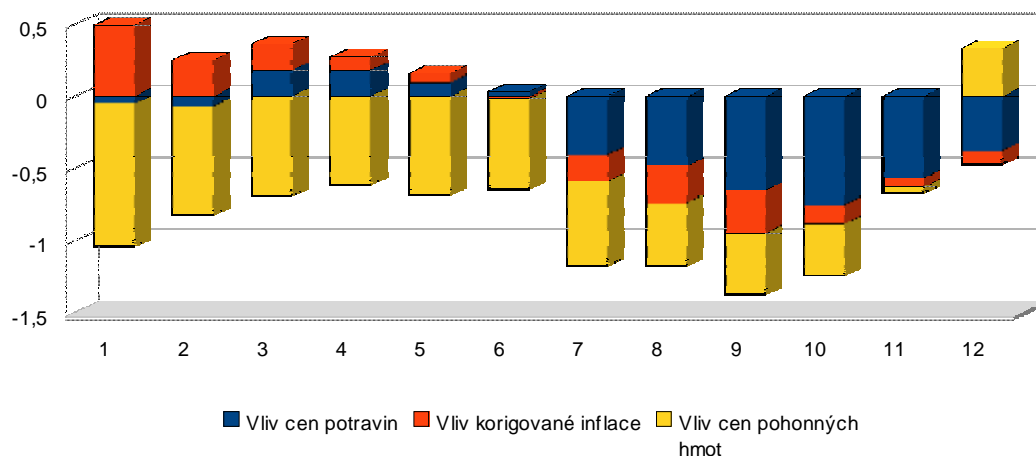
Meziroční tempo čisté inflace, které se vyznačovalo svým mírným poklesem v prvním čtvrtletí kolem hodnoty -0,7 %, se výrazně ve svém poklesu zvýšilo. Tento pokles na konci třetího čtvrtletí zaznamenal hodnotu -1,7 procentního bodu. Teprve až na konci roku došlo k mírnému meziročnímu růstu (- 0,4 %).

V rámci tržních cen v prvním čtvrtletí 2009 mírně zrychlil meziroční růst cen potravin na 0,7 procentního bodu v březnu. V pozadí celkově mírně klesajících cen potravin byl především dlouhodoběji působící protiinflační vývoj domácích cen zemědělských výrobců, což se projevilo zejména výraznějším poklesem cen pekářských a mlékářských výrobků. Proinflačním směrem naopak působilo oslabování kurzu koruny, které prostřednictvím dovozních cen některých tradičních dovážených komodit (káva, čaj, rýže) výše uvedené protiinflační vlivy zčásti kompenzovalo. [55] Ve druhém čtvrtletí došlo ke zmírnění dynamiky růstu cen potravin o 0,6 procentního bodu na 0,1 %, ale ve třetím

čtvrtletí došlo k výraznější reakci na razantnější pokles cen zemědělských výrobců v potravinářském průmyslu a na spotřebitelském trhu (v září o 2,5 %). Meziroční pokles cen potravin ve čtvrtém čtvrtletí 2009 o 1 procentní bod dosáhl v prosinci 1,5 %. K tomuto přispěla i mírně rostoucí poptávka po potravinách.

Meziroční korigovaná inflace bez pohonných hmot se v průběhu prvního čtvrtletí dále snížila a pohybovala se již na velmi nízké úrovni (v březnu 0,4 %). Její snížení bylo způsobeno zpomalením meziročního růstu cen ostatních neobchodovatelných statků, zahrnujících zejména služby. Potvrzují to i mírně klesající výdaje domácností na služby již od poloviny roku 2008, signalizující jejich úspornější chování při rostoucí nezaměstnanosti, slábnoucí dynamice mzdového vývoje a nejistých výhledech budoucího hospodářského vývoje. V závěru druhého čtvrtletí dosahovala korigovaná inflace nulovou meziroční hodnotu. Po zbytek roku se korigovaná inflace dostávala do záporných hodnot, ale její pokles se oproti září (-0,6 % ) zpomalil na -0,2 % v prosinci.

Dlouhodobě pozorovaný meziroční pokles cen ostatních obchodovatelných statků víceméně setrval v prvním čtvrtletí 2009 na úrovni prosince 2008. K udržení celkového poklesu přispělo předzásobením podnikatelů zbožím z dovozu ještě v období výrazně posilujícího kurzu koruny. Tento pokles setrval i po zbytek roku 2009, i když kurz koruny nadále oslaboval a znatelně se promítal do dovozních cen průmyslového spotřebního zboží. [57]



Obr. 48 Meziroční podíl čisté inflace na růst spotřebitelských cen v roce 2009 (v %)

Zdroj: ČNB, zpracování vlastní

Podíl růstu čisté inflace na celkové spotřebitelské inflaci byl následující a je zobrazen na obr. 48. V lednu 2009 byl tento podíl -0,56 % na celkovém růstu 2,2 %. Čistá inflace tak pokračovala v deflaci a v prosinci 2009 byla čistá inflace rovna nule a její podíl činil 0,02 %. Největší propad byl zaznamenán na konci třetího čtvrtletí, a to u potravin, který činil -0,74 % podílu na celkovém růstu spotřebitelských cen. Vliv podílu pohonných hmot na celkovou inflaci byl také v průběhu většiny roku záporný (v průměru -0,6), avšak prosinec již vykazoval podíl ve výši 0,48 na celkovém růstu cen.

## 10.18 VÝVOJ INFLACE V PRVNÍM ČTVRTLETÍ 2010

Celková hladina spotřebitelských cen vzrostla v lednu proti prosinci 2009 o 1,2 %. Tento růst způsobilo zvýšení nepřímých daní a zvýšení cen zejména v oddílech bydlení, potraviny a nealkoholické nápoje. Meziroční růst spotřebitelských cen v lednu zpomalil na 0,7%. Meziměsíční růst spotřebitelských cen o 1,2 % byl ovlivněn zvýšením základní i snížené sazby DPH z 19 % na 20 %, resp. Z 9 % na 10 % a zvýšením spotřebních daní pohonných hmot a alkoholických nápojů. Dopad této změny na meziměsíční úhrnný

přírůstek indexu spotřebitelských cen v lednu představoval podle orientačního propočtu ČSÚ zvýšení o 1 procentní bod.

V meziročním srovnání zpomalil růst spotřebitelských cen v lednu 2010 na 0,7% (z 1,0 % v prosinci 2009). Zmírnění cenového růstu ovlivnily zejména ceny v oddíle bydlení, kde růst cen čistého nájemného zpomalil na 11,7 % (z 19,4 % v prosinci) v důsledku jejich výrazného zvýšení v lednu 2009. Regulované nájemné se zvýšilo o 18,5 % (z 27,6 % v prosinci) a tržní o 3,2 % (ze 4,6 % v prosinci). Z téhož důvodu zpomalil i růst cen vodného a stočného na 4,2 % a 4,7% (z 9,2% resp. 9,0%). Na růst cenové hladiny působily v lednu nejvíce ceny v oddíle doprava zejména vlivem zvýšení cen pohonných hmot o 28,1 %. V oddíle alkoholické nápoje a tabák vzrostly ceny alkoholických nápojů o 4,4 %. Ceny stravovacích a ubytovacích služeb vzrostly shodně o 2,4 %. V oddíle ostatní zboží a služby se zvýšily ceny sociální péče o 6,0 % a pojištění o 1,1 %.

V únoru zůstaly spotřebitelské ceny na úrovni ledna. Tento vývoj ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech potraviny a nealkoholické nápoje, rekreace a kultura, které bylo kompenzováno poklesem cen v oddílech doprava, odívání a obuv. Meziroční růst spotřebitelských cen v únoru mírně zpomalil na 0,6 % ve srovnání s lednem 0,7 %.

Na meziměsíční vývoj spotřebitelských cen působilo zvýšení cen v oddíle potraviny a nealkoholické nápoje hlavně v důsledku zvýšení cen zeleniny vč. brambor o 6,3 %, pekárenských výrobků a obilovin o 1,5 %, cukru o 2,6 %. V oddíle rekreace a kultura vzrostly ceny dovolených s komplexními službami o 2,6 % vlivem vyšších sezónních cen tuzemských i zahraničních pobytů na horách. V bydlení vzrostlo čisté nájemné o 0,4 %. V bytech s regulovaným nájemným vzrostlo o 1,5 %, zatímco v bytech s tržním nájemným kleslo o 0,9 %. V oddíle zdraví se zvýšily ceny a doplatky léčiv o 0,9 %. Ceny pohonných hmot byly vyšší o 0,4 %. Opačný vliv na vývoj cenové hladiny měl pokles cen v oddíle doprava v důsledku snížení cen automobilů o 2,8 %. Ceny oděvů i obuvi klesly shodně o 0,7 %. Z potravin byly nižší ceny ovoce o 3,1 %, vepřového masa o 1,2 %, sýrů o 1,4 %, másla o 1,5 %. V meziročním srovnání zpomalil růst spotřebitelských cen v únoru 2010 na 0,6 % (z 0,7 % v lednu). Zmírnění cenového růstu ovlivnily zejména ceny v oddíle

doprava, kde výrazný růst cen pohonných hmot v lednu (o 28,1 %) zmínil na 21,8 % v únoru. Vyšší meziroční růsty cen pohonných hmot než v lednu a únoru 2010 byly naposledy v červenci resp. září 2000.

Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců byla v únoru 0,8 %, což je o 0,1 procentního bodu méně než v lednu 2010. Celková hladina spotřebitelských cen vzrostla v březnu proti únoru o 0,3 %. Tento vývoj ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech potraviny a nealkoholické nápoje a doprava. Meziroční růst spotřebitelských cen v březnu mírně zrychlil na 0,7 % (z 0,6 % v únoru).

Meziměsíční zvýšení spotřebitelských cen způsobilo zvýšení cen v oddíle potraviny a nealkoholické nápoje hlavně v důsledku zvýšení cen zeleniny vč. brambor o 10,4 % a ovoce o 2,3 %. V oddíle doprava vzrostly ceny pohonných hmot o 2,5 %. Ceny benzínu Natural 95 byly v březnu nejvyšší od srpna 2008, ceny motorové nafty od října 2008. Ceny oděvů vzrostly o 0,6 % a obuvi o 1,2 % vlivem nových jarních modelů na trhu. Na snižování cenové hladiny působil pokles cen v oddíle rekreace a kultura, který ovlivnilo především snížení cen dovolených s komplexními službami o 3,3 % v důsledku končící zimní sezóny. Nižší než minulý měsíc byly i ceny některých potravin. Ceny jogurtů klesly o 1,5 %, másla o 2,0 %, cukru o 2,7 % a kávy o 1,0 %. Ceny zboží úhrnem vzrostly o 0,4 % a ceny služeb klesly o 0,2 %. Ceny zboží úhrnem klesly o 0,5 %, ceny služeb byly vyšší o 2,2 %. Úhrnný index spotřebitelských cen bez započtení hypotetického nájemného byl meziročně 100,4 %. Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců byla v březnu 0,7 %, což je o 0,1 procentního bodu méně než v únoru 2010. [58]

## 10.19. SOUHRNNÝ VÝVOJ INFLACE V LETECH 1993–2009

Vývoj inflace byl v počátcích silně ovlivněn zahájením transformačních procesů. V roce 1993 ovlivnila vývoj inflace především deregulace cen, realizace daňových reforem a

režim fixního měnového kurzu. V období let 1994 - 1998 byla míra inflace stabilní (pohybovala se kolem 10 %), současně však narůstala vnější nerovnováha. Po roce 1998 se vývoj inflace dostal pod tvrdší dohled měnové politiky. Česká národní banka si stanovila jako rámec pro tuto politiku přijmout cílování inflace.

V roce 1999 došlo k prudkému poklesu míry inflace, kdy se míra inflace z konce roku 1998 ve výši 10,8 % snížila na 2,1 % v prosinci 1999. Hlavním důvodem bylo přibrzdění deregulace cen usměrňovaných státem a pokles cen potravin. V roce 2000 dochází k mírnému nárůstu míry inflace i míry spotřebitelských cen. Míra inflace se vracela do předpokládané výše pro období 2000 až 2002 a dosáhla hodnoty 3,9 % v prosinci 2000. V roce 2001 míra inflace dále narůstala. Toto zvyšování se zastavilo v září roku 2001 na hodnotě 4,7 % a od začátku roku 2002 dochází ke zřetelnému poklesu růstu míry inflace. Tento desinflační trend vyústil ke konci třetího čtvrtletí 2003, kdy míra inflace dosáhla hodnoty 0 %. Od tohoto okamžiku došlo k opětovnému růstu míry inflace.

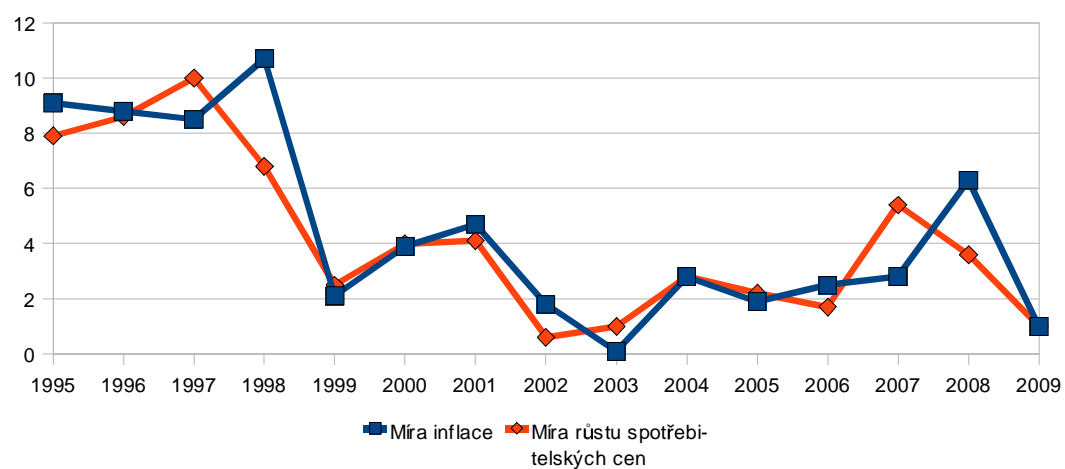
Inflace měřená meziročním růstem indexu spotřebitelských cen se v květnu 2002 dostává pod cílové pásmo. V lednu 2003 vykázala zápornou hodnotu (-0,4 %). Desinflačně působily především nákladové faktory a čistá inflace (potraviny). Inflace se stále nacházela hluboko pod cílovým pásmem. Do cílového pásma se vrátila až v březnu 2004, kdy dosáhla hodnoty 2,4 %. Od počátku roku 2005 však dochází k opětovnému snižování tempa růstu inflace, která dosáhla na konci roku 1,9 %. Faktory, které toto ovlivnily, byly především slabší spotřebitelská poptávka a silná zahraniční konkurence. Začátek roku 2006 byl ve znamení zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen, převážně způsobeno zvýšením cen energií pro domácnost. V závěru roku však docházelo ke zpomalení růstu spotřebitelských cen, ovlivněné zpomalením růstu cen ropy, vlivem meziročního posílení koruny. V prvním čtvrtletí roku 2007 docházelo k nárůstu spotřebitelské inflace, zvláště díky růstu cen potravin způsobené zvýšením cen zemědělské produkce a také zvýšením cen tabákových výrobků. Dalším faktorem růstu spotřebitelských cen byly v menší míře i regulované ceny a v jejich rámci zejména ceny bydlení. Významným protiinflačním rizikem bylo schválení reformy veřejných financí a také vývoj kurzu koruny.

V roce 2008 vykazovala ekonomika dvě rozdílná pololetí. V prvním pololetí bylo zaznamenáno zpomalení ekonomického růstu. Současně ale neklesaly inflační tlaky, ale právě naopak dosahovaly dlouhodobých maxim, kvůli rekordním cenám ropy a všech komodit. Během léta ovšem došlo ke zlomu, ekonomická aktivita v USA i západní Evropě prudce začala klesat. Inflační rizika rychle vystřídaly obavy z deflačních tlaků. Centrální banky po celém světě reagovaly historicky nevídaným poklesem úrokových sazeb na rekordní minima, ovšem tržní úrokové sazby zůstávaly zvýšené kvůli nárůstu rizikové prémie.

Data za poslední čtvrtletí 2008 začala ukazovat výrazný dopad recese v západní Evropě a česká ekonomika začala velmi evidentně prudce zpomalovat. Inflace dosáhla desetiletých maxim 7,5 % v důsledku souběhu globálních inflačních tlaků (energie, potraviny) a dopadu vládních reforem (poplatky u lékařů, vyšší DPH). Na konci roku inflační tlaky výrazně slábly. Pokles cen potravin a energetických surovin společně se zmírněním domácích inflačních tlaků vedl v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2008 k výraznému zpomalení inflace.

Tempo ekonomického růstu se v prvním čtvrtletí 2009 vlivem prohlubující se celosvětové hospodářské krize prudce zpomalilo. Meziroční růst reálného HDP se počátkem roku 2009 pohyboval již v záporných hodnotách. Spolu s tím dochází ke snižování růstu zaměstnanosti a nominálních mezd. Ke snížení inflace v prvním čtvrtletí nejvíce přispěly regulované ceny a odeznění dopadů změn nepřímých daní. Její výrazné snížení bylo rovněž vlivem řady reformních opatření uskutečněných na počátku roku 2008. Ve čtvrtém čtvrtletí však došlo k obratu, způsobený růstem cen klíčových surovin. Pokles dovozních cen všech skupin zahrnovaných do indexu se ke konci roku již neprohluboval. Hlavní příčinou bylo výrazné oživení růstu cen ropy na světových trzích. Celková hladina spotřebitelských cen v lednu 2010 vrostla proti prosinci 2009 o 1,2 %. Tento růst způsobilo zvýšení nepřímých daní a zvýšení cen zejména v oddílech bydlení, potraviny a nealkoholické nápoje. Meziroční růst spotřebitelských cen v lednu zpomalil na 0,7 %. Meziměsíční růst spotřebitelských cen o 1,2 % byl ovlivněn zvýšením základní i snížené sazby DPH z 19 % na 20 % a zvýšením spotřebních daní pohonných hmot a alkoholických nápojů. Celkový vývoj inflace je graficky vyobrazen na obr. 49.





Obr. 49 Inflace v letech 1995 – 2009 (v %)

Zdroj: ČSÚ, zpracování vlastní

## 11. PLNĚNÍ INFLAČNÍCH CÍLŮ

S odchylkami inflace od cíle se vyrovnávají všechny centrální banky cílující inflaci. V uplynulé dekádě se inflace u vybraného vzorku centrálních bank odchýlila od cílovaného pásma ve 47 % případů. Česká zkušenost s cílováním inflace byla v počáteční a pokročilé fázi cílování odlišná, a proto byla frekvence plnění cílů ve sledované dekádě nižší (-34 %). Další českou odlišností byla v první dekádě cílování inflace asymetrie odchylek. Zatímco u vybraného vzorku centrálních bank byla inflace v polovině případů nad cílem a v polovině pod ním, v českém případě bylo možno pozorovat v podstatě pouze odchylky směrem dolů. Tato asymetrie a také vyšší frekvence odchylek od cíle v počáteční a pokročilé fázi cílování inflace byla motivací pro zkoumání faktorů odchylojících inflaci od cíle. Porovnání české zkušenosti ze standardní fáze cílování inflace se zkušeností vzorku centrálních bank ukazuje, že se české cílování inflace mezinárodním standardům vyrovnalo. Ve standardní fázi se inflace odchýlila od cíle v 50 % případů a navíc poslední léta naznačují, že také rozložení odchylek kolem cíle může postupně konvergovat k symetrickému rozložení. [9]

Tab. 5 Rozsah podstřelování inflačních cílů

Inflace	1998 - 2001	2002 - 2004	2005 - 2007	1998 - 2007
V pásmu	23%	33%	50%	34%
Pod pásmem	77%	67%	50%	66%
Nad pásmem	0%	0%	0%	0%

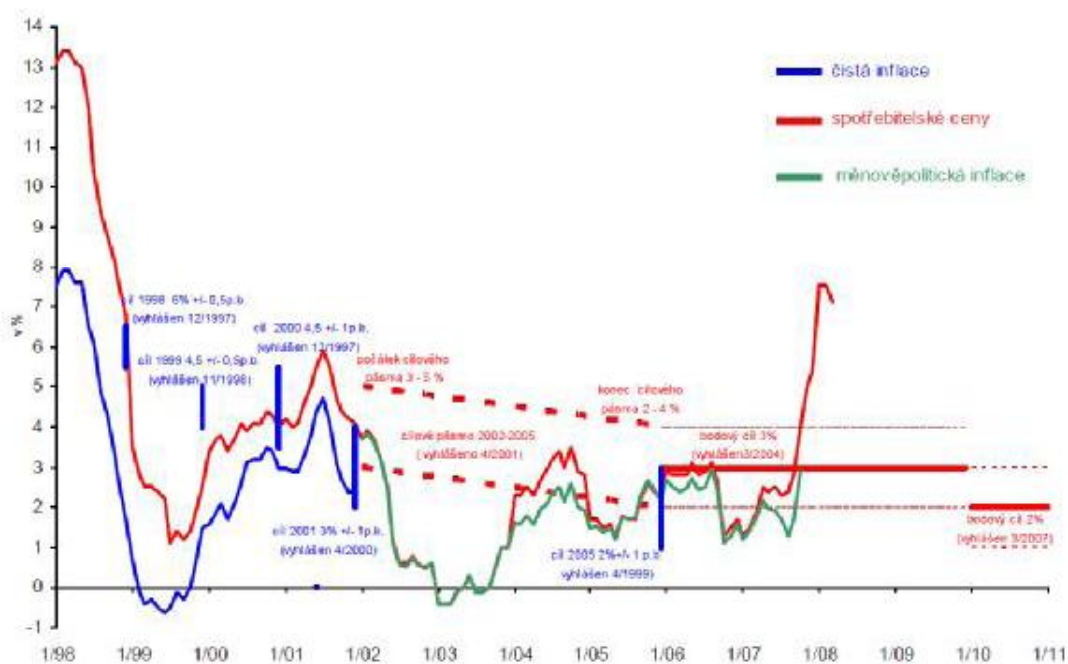
Zdroj: [www.cnb.cz/plneni inflacnich cilu cnb 1998-2007](http://www.cnb.cz/plneni-inflacnich-cilu/cnb-1998-2007)

Z přehledu uvedeném v tab. 5 jsou patrné dva závěry podstřelování inflačních cílů v letech 1998–2007. Toto nelze spojit pouze s jedním faktorem, jelikož v různých obdobích cílování inflace měly jednotlivé faktory odlišnou důležitost. V každé fázi cílování inflace šlo o kombinaci faktorů. Jako nejčastější příčina odchylek jsou identifikovány protiinflační šoky. Druhou významnou příčinou, a to především v počáteční a pokročilé fázi cílování byl zřejmě prognostický systém. Nejméně často je naopak identifikován samotný proces rozhodování o sazbách. Role rozhodovacího procesu byla v čase nejdynamičtější. Zatímco v počáteční fázi je vnímán jako faktor, který k podstřelení ročních inflačních cílů mohl přispět, v dalších fázích cílování inflace již dochází k zamítání tohoto faktoru, jako potenciální příčinu odchylek.

Nejvýraznější odchylka od cíle byla během uplynulé dekády pozorována v počáteční fázi cílování inflace. Tato odchylka byla způsobena kombinací tří faktorů: (globálními protiinflačními šoky, rigiditou prognostického expertního systému a oportunistickou dezinflací. Nejvíce a v časové posloupnosti nejdříve stlačily inflaci pod cíl globální šoky. V této době významně klesly ceny ropy, potravin a dokonce došlo i k poklesu globálního indexu cen průmyslových výrobců. K takovému globálnímu poklesu cen došlo naposledy v letech 1986–87. Kromě ČNB podstřelily cíl v tomto období také další země ve zvoleném vzorku centrálních bank cílujících inflaci (7 z 10 bylo pod středem cíle). Ke globálním šokům se připojily i některé šoky domácí. Prudce a neočekávaně posílila koruna. Následně se projeví problémy tehdejšího prognostického systému, který reagoval na nové informace pomalu, resp. opakovaně označoval za pravděpodobné, že se klesající globální ceny rychle vrátí k tempům z první poloviny devadesátých let a průsak posilujícího kurzu do inflace bude poměrně slabý. V prostředí protiinflačních šoků byla praktikována politika oportunistické dezinflace. Navíc v prvním roce cílování inflace existovala relevantní obava, že by příliš rychlý pokles sazeb mohl vyvolat ztrátu důvěry v měnovou politiku a návrat ke kurzovým turbulencím. [9]

Ve fázi pokročilého cílování se inflace nejvíce od cíle odchýlila v roce 2003. Šlo o druhou největší odchylku v desetiletém období (v maximu o 4 %). V této fázi již byla podstatná interakce pouze dvou faktorů. Rozhodovací proces již v této fázi cílování příčinou podstřelení nebyl. Důležitou roli opět sehrály globální šoky, rok před podstřelením cíle

klesly ceny ropy, potravin a zpomalily ceny průmyslových výrobců. Inflační cíl opět podstřelily také jiné země (8 z 10 zemí pod středem cíle). Mezi specifické šoky patřilo posílení koruny v letech 2002–2003, zhodnocení koruny bylo tehdy překvapením pro všechny domácí instituce, a proto je chápáno jako šok. Došlo rovněž k překvapivému (z pohledu prognostického systému) zpomalení tempa deregulací v letech 2002–2003. Prognostický systém přispěl k podstřelení inflace také v této fázi. Především v době svého zavedení (léto 2002) totiž výrazně nadhodnotil všechny složky inflace, částečně vlivem expertních zásahů do nově zavedeného modelu. Navíc stále přetrvávala jistá rigidita v přehodnocování předpokladů prognóz. Přitom v této fázi cílování inflace byl na prognózu vytvořenou prognostickým systémem položen v rámci rozhodovacího procesu poměrně velký důraz, neboť zavedením centrálního prognostického modelu do prognostického systému se zvýšila transparency systému a tím i jeho role v měnově politické debatě. V této fázi cílování začal rozhodovací proces pracovat s explicitním vyhodnocováním rizik prognózy. Teprve postupně toto vyhodnocování vedlo k častějším korekcím návrhů měnověpolitických rozhodnutí, která byla experty tvořena na základě prognóz. Nejvýraznější odchylku inflace od cíle ve fázi standardního cílování přinesl přelom let 2006 a 2007. V desetiletém období však šlo o nejmenší odchylku (v maximu o 2 %). Také pro tuto odchylku byla klíčová interakce protiinflačních šoků a prognostického systému, který se v roce 2005 potýkal s problémy. Rozhodovací proces však již v této fázi cílování pracoval aktivně s vyhodnocováním rizik prognózy vytvořené prognostickým systémem. Vzhledem k tomuto posunu v práci s riziky prognózy plnil rozhodovací proces mnohem výrazněji korigující roli ve vztahu k prognostickému systému a podstřelení spíše zmírňoval. V této fázi cílování již sehrála svou roli ve snižování inflace zřejmě i inflační očekávání, která mohla mít v sobě zabudovanou zkušenost s podstřelováním cíle v předchozích dvou fázích. [9] Celková inflace v roce 2007 se nacházela pod prognózou, ale konec roku byl ve znamení neočekávaného růstu, který převýšil toleranční pásmo. Rok 2008 odpovídal prognóze, kdy byl prognózován nárůst všech složek inflace, ale závěr roku byl ovlivněn dopadem nízké spotřebitelské poptávky vlivem hospodářské krize a poklesem většiny složek inflace. V roce 2009 se celková inflace nacházela hluboko pod dolním okrajem tolerančního pásma, ačkoliv prognóza očekávala, že se inflace bude nacházet nad horním okrajem tohoto pásma.



Obr. 50 Plnění inflačního cíle

Zdroj: <http://khp.vse.cz>

Z tab. 6 a obr. 50 je patrná úspěšnost cílování inflace. Z údajů, které jsou k dispozici, plyne závěr, že pouze rok 2001 a větší část roku 2008 zaznamenaly z hlediska cílování inflace úspěch.

Tab. 6 Výsledky cílování inflace

		<b>Interval</b>	<b>Skutečnost</b>
<b>XII.98</b>	<b>cíle pro čistou inflaci</b>	5,5% - 6,5%	1,70%
<b>XII.99</b>		4,0% - 5,5%	1,50%
<b>XII.00</b>		3,5% - 5,5%	3,00%
<b>XII.01</b>		2,0% - 4,0%	2,40%
<b>XII.02</b>	<b>cílové pásmo pro celkovou inflaci</b>	3-5% - 2-4%	0,60%
<b>XII.03</b>			1,00%
<b>XII.04</b>			2,80%
<b>XII.05</b>			2,20%
<b>XII.06</b>	<b>bodový cíl pro celkovou inflaci</b>	3,00%	1,70%
<b>XII.07</b>		3,00%	5,40%
<b>XII.08</b>		3,00%	3,60%
<b>XII.09</b>		3,00%	1,00%
<b>XII.10</b>		2,00%	

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

## 11.1 INFLAČNÍ CÍL ČNB OD LEDNA 2010

Po zvážení všech skutečností vyhlásila ČNB nový inflační cíl platný od ledna 2010, jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2%. [60]

ČNB bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany. ČNB i nadále chápe své inflační cíle jako střednědobé, od nichž se skutečná inflace může přechodně odchýlit v důsledku exogenních šoků. Jedním z takových šoků jsou úpravy nepřímých daní, na jejichž primární dopady měnová politika standardně nereaguje a soustředí se pouze na jejich sekundární dopady.

Původní cíl České národní banky ve výši 3 % byl vyhlášen v březnu 2004 a platil od ledna 2006. Tento cíl byl stanoven mírně nad úroveň cenové stability, kterou ECB deklarovala pro eurozónu, i nad úroveň inflačních cílů většiny centrálních bank ve vyspělých zemích (obvykle 2,0 či 2,5 %). Svou výší tak inflační cíl zohledňoval některé specifické potřeby

transformující se ekonomiky konvergující k vyspělým zemím. Při jeho vyhlášení ČNB oznámila, že tento cíl bude v platnosti až do přistoupení ČR k eurozóně, kdy realizace měnové politiky přejde na Evropskou centrální banku (ECB). Odsunutí termínu přijetí eura za původně uvažovaný horizont roku 2010, k němuž došlo koncem minulého roku, však vytváří dlouhodobější perspektivu pro fungování režimu cílování inflace v České republice. To otvírá prostor úvahám, zda stávající nastavení inflačního cíle ideálně odpovídá chápání cenové stability a očekávanému vývoji české ekonomiky i po roce 2010. Lze předpokládat, že se bude i nadále postupně zpomalovat proces rovnovážného reálného posilování kurzu koruny. Do roku 2010 by měl již být ukončen proces deregulace většiny cen i harmonizace nepřímých daní, takže na vyšší inflace v České republice nebudou výrazně tlačit tyto administrativní vlivy. Oproti dosavadnímu vývoji se zřejmě zpomalí též zlepšování směnných relací a změny ve struktuře relativních cen, které k reálnému posilování koruny rovněž přispívají. S tím bude postupně odeznívat potřeba ponechat otevřený kladný inflační diferenciál jako jeden z kanálů dotahování české cenové hladiny na úroveň vyspělých zemí. Dosavadní vývoj navíc potvrzuje, že česká ekonomika je schopna dosahovat vysokých temp růstu při udržení nízké míry inflace a mírném trendu posilování nominálního kurzu koruny. Ceny obchodovatelných statků vykazují pružnost směrem i dolů, díky souběhu umírněného mzdového vývoje a vysokého růstu produktivity práce v průmyslu. Ke změně struktury relativních cen, obvyklé pro konvergující ekonomiky, tak může bez problému docházet i při nízké celkové inflaci. S postupným ustálením struktury spotřeby i ukončením hlavních „transformačních“ změn v kvalitě spotřebitelských statků lze zároveň předpokládat, že se postupně sníží rozsah statistického nadhodnocení při měření inflace. K nižší měřené inflaci by mělo přispět i to, že v novém spotřebitelském koši používaném od ledna letošního roku došlo ke zvýšení váhy obchodovatelných neregulovaných statků, tedy zboží s dlouhodobě jen pomalu rostoucími či dokonce klesajícími cenami v České republice i na světových trzích. Inflační očekávání účastníků finančního trhu jsou ukotvena na nízkých úrovních a v tříletém horizontu se pohybují mírně pod stávajícím cílem ČNB. V této situaci je vhodné posunout cíl inflace na nižší úroveň odpovídající praxi vyspělých zemí. ČNB umožní postupné snižování inflace na úroveň nového inflačního cíle s dostatečným předstihem zhruba jednoho roku, aby se k datu platnosti nového cíle nacházela v jeho blízkosti.

## 12. PŘEDPOKLÁDANÝ VÝVOJ

### 12.1. PROGNOZA INFLACE ČNB

Prognóza ČNB očekává, že se inflace bude v průběhu roku 2010 postupně zvyšovat a v jeho druhé polovině se v důsledku daňových změn dočasně dostane až mírně nad nový 2 % inflační cíl. Ekonomická aktivita se od prvního čtvrtletí vrátí k mírnému meziročnímu růstu, většímu zrychlení však bude bránit jak slábnoucí spotřeba domácností a vlády, tak nerovnoměrně rostoucí zahraniční poptávka. Pro rok 2010 očekává prognóza růst reálného HDP o 1,4 %. Nominální měnový kurz bude podle prognózy pozvolna posilovat. S prognózou je konzistentní stabilita krátkodobých úrokových sazeb v první polovině letošního roku poblíž stávající úrovně a jejich následný postupný růst. Prognóza ČNB očekává, že inflace bude v první polovině roku 2010 růst a ve druhé polovině roku se vlivem daňových změn dostane až mírně nad 2 % cíl ČNB. V horizontu měnové politiky, tj. v první polovině roku 2011, se celková inflace bude nacházet poblíž inflačního cíle měnově politická inflace, tj. inflace očištěná o primární dopady změn nepřímých daní, se bude od začátku letošního roku nacházet pod celkovou inflací. Na horizontu měnové politiky se tak bude zezdola přibližovat k cíli ČNB. Příspěvek regulovaných cen k celkové inflaci bude oproti minulému roku podstatně nižší, nicméně zůstává kladný a v průběhu roku se bude zvyšovat. Primární dopady změn nepřímých daní budou v roce 2010 celkovou inflaci významně zvyšovat, v první polovině roku 2011 pak jejich vliv postupně vymizí. Vývoj ostatních složek inflace bude ovlivněn tlaky plynoucími jak z vývoje domácí ekonomiky, tak z vývoje dovozních cen. Korigovaná inflace bez pohonných hmot se bude do konce letošního roku pohybovat v záporných meziročních hodnotách, v průběhu roku 2011 se pak bude postupně přibližovat k úrovni kolem 2 %. Pomalé ožívání ekonomické aktivity umožní jen pozvolné obnovování ziskových marží domácích výrobců a bude bránit plnému promítnutí zvýšení nepřímých daní do konečných cen. Ceny potravin budou vlivem poklesu cen zemědělských výrobců do poloviny letošního roku nadále meziročně klesat, následně se však vrátí k růstu. Ceny pohonných hmot se budou plynule mírně zvyšovat, jejich meziroční růst však bude v letošním roce



rozkolísaný vlivem cenových výkyvů z minulosti. [60]. Prognózu pro rok 2011 zřehledňuje tab. 7.

Tab. 7 Prognóza inflace pro rok 2011

ukazatel	horizont	Ve výši
Menověpolitická inflace	1.čtvrtletí 2011	1,80%
	2.čtvrtletí 2011	2,00%
	3.čtvrtletí 2011	

Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

## 12.2 MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA

Ministerstvo financí ČR zveřejňuje novou makroekonomickou predikci. Světová ekonomika se zvolna zotavuje z recese, k níž došlo v důsledku krize na finančních trzích. Oživení však zůstává křehké a budoucí vývoj je zatížen mnoha riziky. Rovněž česká ekonomika, díky mezičtvrtletnímu růstu HDP od druhého čtvrtletí 2009, již vystoupila z recese. Odhady hovoří o poklesu hrubého domácího produktu za celý rok 2009 o 4,0 %. Pro rok 2010 se předpokládá mírný nárůst ekonomické aktivity o 1,3 %. Struktura růstu bude ovlivněna oživením ekonomik našich hlavních obchodních partnerů, a proto by růst HDP měl být tažen zejména zahraničním obchodem. V roce 2011 by se podle současných předpokladů mohl růst ekonomiky zrychlit na 2,6 %. Průměrnou míru inflace v letech 2010 a 2011 se odhaduje okolo 2,0 %, tedy v blízkosti inflačního cíle ČNB. Na trhu práce se zatím nepříznivě projevují důsledky nižší ekonomické aktivity. Po bezprecedentním nárůstu míry nezaměstnanosti ze 4,4 % v roce 2008 na odhadovaných 6,7 % v roce 2009, by mělo být v roce 2010 dosaženo vrcholu na úrovni 8,8 %. Poté by míra nezaměstnanosti měla začít mírně klesat. Zároveň by se v letošním roce měla snížit zaměstnanost o 1,8 %, v roce 2011 by již měla stagnovat. Oproti předchozím letům, kdy se rychle zvyšoval objem mezd a platů, očekává se, že v roce 2010 dojde k jeho snížení o 0,7 %. V roce 2011 by již mohlo dojít k obnovení růstu o 4,5 %. [8]

## 13. ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zpřehlednit vývoj inflace v České republice prostřednictvím analýzy a sumarizace dostupných údajů a popsat faktory determinující vývoj inflace. Tyto faktory, které ovlivňovaly inflaci, se od vzniku České republiky v roce 1993 a během dalších let odlišovaly. Pominu-li cenovou liberalizaci v roce 1991, kdy inflace dosahovala nárůstu téměř 50 % se počátkem devadesátých let, díky akceleraci ekonomického růstu, inflace ustálila na příznivých hodnotách. V polovině devadesátých let docházelo k zesílení vnitřní poptávky, k růstu reálných mezd a sociálních příjmů. Jelikož se zvyšovaly obavy z růstu inflace, byla v dalším období realizována restriktivní politika a provedena protinflační opatření v podobě zvýšení spotřební daně a úrokových sazeb. Toto opatření sice napomohlo snížit inflaci, ale v roce 1997 došlo k politické krizi a vypsaní nových parlamentních voleb. Vláda byla nucena přijmout tzv. balíčky, kterými korigovala hospodářskou politiku a přijímala další transformační opatření. Jednalo se o úsporná opatření, která měla přispět ke stabilizaci ekonomiky. Tohoto roku došlo i k měnové krizi a uvolnění fixního měnového kurzu a k přechodu na plovoucí. Výsledkem bylo znehodnocení koruny a růst cen dovážených výrobků. ČNB oznámila přechod na cílování inflace bez ohledu na měnový kurz. Další faktorem, který ovlivnil růst inflace, bylo zvýšení sazby DPH. Konec devadesátých let byl ve znamení poklesu inflace, zapříčiněný poptávkovým i nákladovým charakterem. Docházelo k přibrzdění regulovaných cen usměrňovaných státem. V novém tisíciletí docházelo k významnému růstu cen energetických surovin na světových trzích a tento nákladový faktor ovlivnil vývoj inflace i na domácím trhu. Další vývoj inflace po roce 2000 byl pod vlivem již zmíněných světových cen energetických surovin, který měl nestálý charakter. V roce 2003 vykázala inflace poprvé od roku 1990 zápornou hodnotu. Mezi hlavní faktory patřil převis nabídky nad poptávkou a ukončení procesu narovnávání většiny regulovaných položek. Následující rok byl již ve znamení značného růstu inflace vlivem zvýšení sazby DPH. V následujících letech však klesla spotřebitelská poptávka, docházelo opět k výkyvům světových cen ropy a k zvýšení cen zemědělské produkce. Rok 2008 byl ve znamení zpomalení ekonomického růstu, ale inflační tlaky neklesaly. Naopak kvůli rekordním cenám ropy inflace rychle narůstala a dosáhla svého desetiletého maxima. Konec desetiletí byl ve znamení již

prohlubující se ekonomické krize a výrazného poklesu poptávky. Centrální banky po celém světě reagovaly nevídaným poklesem úrokových sazeb, ovšem tržní úrokové sazby zůstaly zvýšené kvůli nárůstu rizikové premie. Celková inflace tak prudce poklesla a mezi faktory na domácí scéně patřil také pokles cen energií a změna sazeb nepřímých daní.

Faktory, které ovlivnily inflaci v novodobé České republice, bych rozdělil do dvou etap. Devadesátá léta byla ovlivněna transformačními procesy a s tím související vnitřní faktory inflace. Jednalo se o pokračující deregulaci cen, změny sazeb nepřímých daní, změny devizového kurzu související s vývojem fundamentálních veličin s domácí měnovou politikou, vládní krize, úsporná opatření atd. Těchto faktorů je ještě celá řada, ale převážně vnitřního charakteru. Druhá etapa vývoje inflace a faktorů, které ji ovlivnily, je obdobím poslední dekády. Mezi determinanty ovlivňující inflaci rovněž patřily vnitřní faktory v podobě regulovaných cen, změny sazeb nepřímých daní, reforma veřejných financí, ale převažovaly vlivy exogenního charakteru. Docházelo k výrazným změnám světových cen surovin, energetických zdrojů a komodit. Významné změny se týkaly podmínek zemědělské produkce po přičlenění k EU s dopady na ceny zemědělských výrobců. V neposlední řadě je to již zmíněná ekonomická recese, spojená s celosvětovým poklesem poptávky. Původ této ekonomické krize je rovněž vnějšího charakteru.

Dílčím cílem této diplomové práce bylo ověření vlastní hypotézy budoucího vývoje inflace, na základě dosud získaných informací, a to nezávisle na prognózách národních autorit.

Již v úvodu své diplomové práce jsem hovořil o alarmujícím stavu současných veřejných financí a probíhající světové a domácí hospodářské krize. Zmínil jsem také obavy ze zhroutení národního hospodářství a o důležitosti podílu veřejného dluhu na růst HDP, který odráží výkonnost ekonomiky. Ta bohužel nepřichází, i když některé ukazatele hovoří o současném růstu ekonomické aktivity, ale určitě není vyšší než samotné zadlužování. Obava z toho, že již nebude kde si půjčit, jak hovoří někteří vládní představitelé, je velice reálná a státu se tak vyplatí finanční systém raději položit, než ho držet při životě. Stát tak nechá proběhnout inflaci, která zlikviduje dluhy a tak může vše začít od nuly. Opominu-li tyto pesimistická očekávání a budu-li se zabývat predikcí vývoje inflace na základě

faktorů, které ji ovlivňují, musím konstatovat na základě získaných poznatků, že míru inflace nelze jednoznačně anticipovat. Nemusí jít přímo o exogenní šoky, ale i domácí prostředí bez výraznějších skoků, je také někdy hůře čitelné. Jasně o tom vypovídá nenaplnění inflačních cílů a s tím související pomalé popř. špatné reakce na jednotlivé nabídkové šoky. Vždyť inflační cíl byl splněn pouze v roce 2001 a jen do poloviny roku 2008, což o něčem vypovídá. Prognózy uvádějící růst ekonomiky v letošním roce, však nehovoří o domácnostech a firmách, které nejsou ochotny utrácet či investovat. Jsem přesvědčen, že tyto zmíněné subjekty mají finanční prostředky, ale nedůvěra ve finanční a jiné trhy je nepřijme, aby naplnily své budoucí plány. Spotřebitelská poptávka, která tak bude velice slabá, přinese s sebou i další nárůst nezaměstnanosti. Ani pokles úrokových sazeb nepřiměje spotřebitele a firmy k investicím. Naopak je předpokládán růst úrokových sazeb, který rovněž neposílí spotřebitelskou ani jinou poptávku. Domnívám se, že se jedná o tzv. deflační impotenci. Ani případné snížení úrokových sazeb nijak nezvýší rovnovážný důchod. Fiskální expanze v podobě uvolnění státních výdajů, by dle teorie, byla maximálně účinná, ale v současné situaci a stavu veřejných financí je nepravděpodobná. Dle získaných teoretických poznatků z makroekonomie bych spoléhal pouze na tzv. Pigouův efekt, ale ani ten nemůže zásadně ovlivnit agregátní poptávku. Tento efekt očekává pokles cenové hladiny, což se do určité míry děje. Veřejnost drží konstantní úroveň reálného bohatství, což může být pravda. Lidé tak mohou přepnout nadbytek prostředků ve prospěch spotřeby. K tomuto ovšem také nedojde, jelikož se očekává a také již probíhá pokles objemu mezd. Ani současné zvýšení daní nemá vliv na inflaci, jelikož si obchodníci raději sahají na své marže, než by zvedali ceny. Vyjmenoval jsem asi všechny reálné faktory, které by mohly ovlivnit inflaci. Společným jmenovatelem je bezesporu poptávka a s ní spojená ekonomická a politická nedůvěra. Vše začalo na globální úrovni, a to pádem hypotéčních zástavních listů a nedůvěrou ve finanční trhy. Řešením vidím v získání důvěry zpět. Jedině tak dojde k opětovnému růstu světové ekonomiky, produktivity, zaměstnanosti a stabilizaci inflace. Přetrvávající nedůvěra ve finanční trh a držba peněz z opatnostních důvodů nebude naznačovat možnost růstu spotřebitelských cen. Proto se na rozdíl od prognóz ČNB domnívám, že nebudou-li existovat exogenní faktory velkého rozsahu a nesplní-li se katastrofický scénář o krachu veřejných financí, tak celková inflace dle mého názoru, minimálně v tomto roce neporoste a mohla by ještě poklesnout.

Dalším cílem bylo ověření hypotézy, zda-li je centrální banka schopna na základě cílování, udržet inflaci v požadovaném koridoru a je-li centrální banka skutečně autonomní.

Na základě výsledků cílování inflace a plnění inflačního cíle, což bylo v diplomové práci podrobně popsáno, plyne následující závěr.

Úspěšnost cílování inflace v ČR od jejího zavedení, je pouze 34 %, na rozdíl od úspěšnosti centrálních bank západoevropských zemí, která činí téměř 50 %. Docházelo k tzv. absolutnímu podstřelování, znamenající odchylky pouze směrem dolů. Asymetrie odchylek západoevropských bank byla vyvážená, a tak polovina případů byla nad cílem a druhá pod cílem. Tato asymetrie a vyšší frekvence odchylek od cíle byla motivací pro zkoumání faktorů odchylojících inflaci od cíle. Toto nelze spojit pouze s jedním faktorem, protože v různých fázích cílování inflace měly jednotlivé faktory odlišnou důležitost. Jako nejčastější příčina odchylek jsou identifikovány protiinflační šoky, rigidita prognostického expertního systému a oportunistická dezinflace. Nejvíce pod cíl stlačily inflaci globální šoky, převážně pokles světových cen ropy nebo domácí šoky v podobě prudkého posílení koruny. Následně se projevovaly problémy prognostického systému, který pomalu reagoval na nové informace. V podstatě se dá říci, že správné zacílení inflace proběhlo pouze v roce 2001 a v roce 2008. Tento rok odpovídal i prognóze, ale závěr roku 2008 byl ovlivněn nízkou spotřebitelskou poptávkou, způsobenou hospodářskou krizí a opět došlo k poklesu inflace pod dlouhodobý cíl. Cílování inflace je určitě dobrým nástrojem pro udržení cenové stability, ale úspěšnost díky výše zmíněným faktorům, je velice malá a centrální banka tak není schopna udržet inflaci v požadovaném pásmu či koridoru.

Nenaplnění těchto inflačních cílů mě vedlo k ověření hypotézy nezávislosti centrální banky na ostatních vládních institucích. Této problematice je v diplomové práci věnována patřičná pozornost, jelikož je zde důvodné podezření, není-li i toto důvod proč inflační cíle nebyly splněny.

Stojí tu proti sobě dvě teorie. Monetární politika předpokládá, že pouze centrální banky determinují vývoj cenové hladiny v ekonomice, zatímco fiskální opatření nemají na cenovou hladinu vliv. Opoziční přístup fiskální teorie tvrdí, že růst peněžní zásoby,

determinující vývoj inflace, je diktován centrální bankou a fiskální autoritou. To, zda je cenová hladina určena monetární či fiskální politikou, závisí na tom, která z autorit učiní svá rozhodnutí jako první. Pokud vláda např. vytvoří rozpočtový deficit a centrální banka není ochotna změnit peněžní nabídku, není tak generováno dostatečné množství peněz pro splnění rozpočtového omezení, musí dojít ke zvýšení budoucí inflace. Vzhledem k tomu, že většina centrálních bank vyspělých zemí vykazuje vysokou míru autonomie, je právě centrální banka „první na tahu“, zatímco fiskální autority jsou nuceny konstruovat své rozpočty tak, aby vyhověly svému rozpočtovému omezení. Proto je možnost vlády ovlivňovat cenovou hladinu téměř nulová. Ale přesto je nezbytné, aby měnová politika spolu s fiskální byla v interakci. Tyto makroekonomické politiky se vzájemně doplňují a při tvorbě hospodářského mixu musí mít promyšlené taktiky. Je třeba studovat vzájemné reakční funkce obou hospodářsko-politických autorit v režimu malé otevřené ekonomiky a sledovat, jak působí rozhodnutí jedné autority zasáhnout do ekonomiky, na rozhodnutí autority druhé. Česká národní banka je známa relativně vysokým stupněm autonomie, přesto si myslím, že současný stav veřejných financí ji bude jinými autoritami nejspíše tlačit ke zvýšení ražebného, což by s sebou přineslo nárůst inflace a určitě rozchod s inflačním cílem. Současnost je optimální dobou na prověření autonomie centrální banky. Závěrem mohu tvrdit, že do této doby centrální banka neměla důvod porušit svou autonomii a tak nesoulad cílování inflace ve vymezeném koridoru nebyl zapříčiněn ztrátou autonomie centrální banky.

Domnívám se, že práce může být přínosem pro ty, kteří se zajímají o inflaci jak z teoretické, tak i z praktické perspektivy a mohou si tak vytvořit ucelený pohled na veličinu, která je nosníkem stability ekonomiky. Na chronologický přehled vývoje inflace a vše co s tímto souvisí, může zainteresovaný čtenář navázat a rozšířit tak horizont této makroekonomické veličiny v budoucnu. Lze také porovnat ostatní ukazatele stability ekonomiky, jakým je HDP či nezaměstnanost s výsledky dosaženými v této práci a dokázat popř. vyvrátit závislost těchto makroekonomických veličin na inflaci, jak z krátkodobého, tak z dlouhodobého hlediska.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### CITACE

- [1] *Cílování inflace* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009. [cit 2009-04-10]. Dostupný z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/cilovani.html#c2](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html#c2)
- [2] *Fiskální a monetární politika* [online]. Ostrava: VŠB, 2009 [cit. 2009-04-15]. Dostupný z: [http://kvf.vse.cz/storage/1180483766\\_sb\\_wroblowsky.pdf](http://kvf.vse.cz/storage/1180483766_sb_wroblowsky.pdf)
- [3] FLAMMANT, M. *Inflace*. Paris: Presses Universitaires de France, 1990.. ISBN 80-901918-4-3. 5 s., 48 s.
- [4] HOLMAN, R. *Ekonomie*. Praha: C.H. Beck, 1999.. ISBN 80-7179-255-1. s 551, 554
- [5] *Indexy spotřebitelských cen* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2009. [cit 2009-04-10]. Dostupný z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/inflace>
- [6] *Inflační cílování versus realita* [online]. Praha: Česká národní banka, 2009. [cit 2009-04-05]. Dostupný z: [http://khp.vse.cz/KHP/WCMS\\_KHP.nsf/files/5HP502-Menova-politika-a-prognoza-inflace/\\$file/5HP502-Menova-politika-a-prognoza-inflace.pdf](http://khp.vse.cz/KHP/WCMS_KHP.nsf/files/5HP502-Menova-politika-a-prognoza-inflace/$file/5HP502-Menova-politika-a-prognoza-inflace.pdf)
- [7] MACH, M. *Makroekonomie II*, Slaný: Melandrium, 2001. ISBN 80-86175-18-9. 299 s.
- [8] *Makroekonomická prognóza 2010* [online]. Praha: Portál pro podnikání, 2010. [cit 2009-04-01]. Dostupný z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/statni-finance/makroekonomicka-predikce-leden-2010/1000955/56159/>
- [9] *Sborník plnění inflačních cílů* [online]. Praha: Kateřina Šmídková [cit 2009-04-05]. Dostupný z: [http://www.cnb.cz-cs-vyzkum\\_publicace\\_plneni\\_inflacnich\\_cilu-download-vyhodnoceni](http://www.cnb.cz-cs-vyzkum_publicace_plneni_inflacnich_cilu-download-vyhodnoceni)

## BIBLIOGRAFIE

- [10] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 1998
- [11] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 1998
- [12] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 1998
- [13] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 1998
- [14] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 1999
- [15] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 1999
- [16] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 1999
- [17] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 1999
- [18] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2000
- [19] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2000
- [20] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2000
- [21] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2000
- [22] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2001
- [23] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2001
- [24] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2001
- [25] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2001
- [26] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2002
- [27] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2002
- [28] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2002
- [29] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2002
- [30] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2003
- [31] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2003
- [32] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2003
- [33] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2003
- [34] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2004
- [35] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2004
- [36] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2004
- [37] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2004
- [38] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2005
- [39] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2005
- [40] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2005



- [41] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2005
- [42] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2006
- [43] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2006
- [44] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2006
- [45] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2006
- [46] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2007
- [47] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2007
- [48] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2007
- [49] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2007
- [50] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2008
- [51] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2008
- [52] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2008
- [53] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2008
- [54] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2009
- [55] ČNB: Zpráva o inflaci, Duben 2009
- [56] ČNB: Zpráva o inflaci, Červenec 2009
- [57] ČNB: Zpráva o inflaci, Říjen 2009
- [58] ČNB: Zpráva o inflaci, Leden 2010
- [60] <http://www.cnb.cz/>
- [61] <http://www.czso.cz/>
- [62] DORNBUSH, R.- FISHER, S. *Makroekonomie*, Praha: SPN a Nadace Economics, 1994. ISBN 80-04 25 556-6
- [63] FLAMMANT, M. *Inflace*. Paris: Presses Universitaires de France, 1990. ISBN 80-901918-4-3
- [64] HOLMAN, R. *Deset let inflačního cílování v ČR*, Praha: Centrum pro politiku a ekonomiku, 2008. ISBN 1213-3299
- [65] HOLMAN, R. *Ekonomie*. Praha: C.H. Beck, 1999. ISBN 80-7179-255-1
- [66] HOLMAN, R. *Transformace české ekonomiky*, Praha : CEP,2000. ISBN 80-902795-6-2
- [67] JONÁŠ, J. *Ekonomická transformace v České republice*, Praha: Management Press, 1997. ISBN 80-85943-22-0
- [68] <http://www.khp.vse.cz>
- [69] LIŠKA, V. a kol. *Makroekonomie*, Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-54-1
- [70] MACH, M. *Makroekonomie II*, Slaný: Melandrium, 2001. ISBN 80-86175-18

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č.1 - Vývoj spotřebitelských cen vybraných výrobků v ČR

Tab. č.1 Vývoj spotřebitelských cen vybraných výrobků v České republice

(průměrné ceny za jednotku v prosinci příslušného roku)

Název	Množství	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Míra inflace v %</b>		<b>1,4</b>	<b>9,7</b>	<b>56,6</b>	<b>11,1</b>	<b>20,8</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>10,7</b>	<b>2,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>6,3</b>
Chléb konzumní krmivový	1 kg	2,80	4,40	6,59	7,69	9,60	10,22	11,29	15,74	16,20	15,82	14,54	14,80	14,71	14,46	15,56	15,25	15,06	17,00	23,20	22,67
Pačivo pšeničné bílé	1 kg	6,67	8,34	11,70	13,80	16,80	18,54	23,07	31,32	31,65	29,78	25,75	26,69	26,03	25,55	34,16	33,56	34,11	43,06	54,61	52,39
Pšeničná mouka hrubá	1 kg	3,80	5,00	6,57	8,06	9,45	9,00	8,44	10,94	10,33	9,37	7,80	7,90	8,67	8,37	9,07	8,68	7,14	7,25	11,21	12,03
Pšestoviny vaječné	1 kg	10,40	13,78	20,94	22,04	24,54	24,56	24,40	26,72	27,54	28,44	27,52	27,58	26,93	26,84	25,66	26,37	25,85	25,76	29,48	31,12
Rýže loupáná dlouhozrná	1 kg	10,00	10,00	18,89	17,84	18,00	17,58	20,11	21,09	21,13	21,47	20,32	18,55	19,04	18,88	18,63	20,18	21,59	23,01	24,82	38,10
Konzumní brambory	1 kg	1,60	3,30	3,96	4,82	3,54	9,23	9,70	5,38	7,05	6,84	7,21	7,02	9,12	8,01	14,19	6,61	6,80	15,60	9,73	9,29
Hovězí maso přední s kosti	1 kg	17,00	26,48	31,88	38,29	42,75	61,47	63,31	62,94	67,75	70,03	68,08	74,75	70,49	70,01	69,34	74,43	77,71	78,16	78,89	82,48
Hovězí maso zadní bez kosti	1 kg	46,00	56,95	63,78	78,68	88,42	118,93	127,14	128,68	134,63	138,38	139,25	153,66	143,08	144,38	144,71	153,73	160,42	167,41	169,66	176,17
Vepřová pečeně s kosti	1 kg	46,00	50,00	74,24	82,48	93,37	116,69	121,47	125,01	127,14	106,22	111,20	123,76	129,19	100,79	107,00	113,31	104,20	105,82	103,66	108,23
Vepřový túžek	1 kg	22,00	25,00	40,55	42,38	51,11	68,23	68,70	70,83	74,33	55,94	59,29	71,51	76,95	61,60	62,94	68,56	65,09	63,49	61,91	66,31
Kufata luhovaná celá	1 kg	30,00	31,00	39,46	47,74	50,75	56,27	48,65	59,37	65,27	52,90	46,49	61,65	60,55	46,23	53,60	51,80	51,60	44,30	61,47	58,99
Mléko čerstvé	1 kg	25,00	30,77	89,20	80,48	83,66	82,17	85,55	88,84	106,14	124,35	118,23	118,99	138,06	126,83	114,16	111,75	108,53	103,62	111,72	118,75
Šunka vepřová	1 kg	100,00	104,00	119,59	145,79	149,08	169,71	168,42	168,01	168,35	154,95	156,31	162,58	163,86	154,28	152,59	154,20	155,97	153,66	149,71	157,14
Jemné páky	1 kg	30,00	50,00	52,16	58,12	65,49	75,56	74,82	78,00	81,77	77,01	71,88	79,83	80,97	75,53	81,19	86,72	88,46	91,97	92,93	98,74
Maso čerstvé	1 kg	40,00	67,20	80,62	81,69	78,32	87,20	92,44	97,99	107,27	105,32	94,17	91,00	99,96	98,94	111,77	115,48	108,80	103,57	146,50	104,78
Vepřové sádlo škvárené	1 kg	16,80	25,20	28,08			53,38	49,53	51,93	51,24	49,93	47,41	55,10	56,92	52,62	48,43	54,67	53,50	53,90	47,93	52,81
Olje slunečnicový	1 l	28,00	28,73	36,35	36,95	38,62	43,03	43,20	41,94	42,31	46,53	44,87	42,43	41,06	38,81	35,72	34,06	32,84	32,99	42,87	47,88
Mléko polotučné	1 l	2,00	3,60	6,29	7,25	8,43	8,71	9,63	10,91	11,70	12,07	11,80	12,54	13,48	13,87	13,38	14,35	14,45	14,40	17,84	17,28
Edamská chle	1 kg	23,00	42,64	66,49	74,11	84,67	88,12	99,10	107,17	109,37	111,62	107,75	112,12	117,79	105,28	108,53	114,06	112,35	109,77	152,95	121,55
Vejce slepičí čerstvá	1 ks	1,30	1,49	2,22	2,00	2,55	2,52	2,04	2,93	2,86	2,53	2,56	2,89	2,64	2,31	3,11	2,47	2,30	2,37	3,11	2,60
Dukr krystalový	1 kg	7,30	10,00	14,80	15,40	16,00	17,48	22,48	19,53	16,39	19,21	20,38	22,21	21,16	18,95	19,03	25,40	21,26	22,07	21,59	20,16
Káva zrnková pražená	100 g	24,00	18,00	19,40	19,12	13,60	18,29	23,48	19,24	16,40	15,04	12,96	11,92	9,84	7,13	6,75	6,49	6,46	7,61	8,00	9,26
Čaj černý porcovaný	100 g	40,00	40,00	49,60	43,54	37,04	24,01	24,70	26,77	32,18	33,72	36,87	38,80	39,08	40,21	42,85	42,53	42,20	39,25	40,88	44,28
Čokoláda mléčná tabulková	100 g	13,00	9,02	10,03	10,76	11,91	12,94	13,81	14,49	15,62	16,52	17,71	17,74	18,78	19,60	19,05	19,65	19,75	17,78	19,42	20,58
Tabulka konzumní	1 kg	7,00	8,50	12,00	14,60	10,80	14,26	22,39	21,50	20,32	18,68	18,54	15,51	23,61	17,78	21,62	20,57	20,57	23,27	29,14	24,83
Pivo 10° světlé lahvové	0,5 l	2,50	2,50	4,04	4,81	5,80	5,94	6,19	6,52	6,88	7,20	7,58	7,61	7,79	8,41	8,60	8,48	8,41	8,32	8,74	9,13
lakostní víno bílé	1 l	30,00	30,00	36,06	35,57	41,42	43,42	47,29	50,09	54,32	55,22	54,82	57,43	66,10	63,35	61,45	62,31	59,62	55,83	54,53	54,88
Tuzemský travný (tuzemský)	1 l	100,00	100,00	104,78	122,22	130,72	136,60	138,59	140,67	140,81	160,87	158,78	165,49	166,77	166,86	169,45	176,65	186,13	185,62	188,93	198,25
Svídková na smetaně	1 porce	11,36	13,47	18,58	21,22	25,40	30,94	35,76	37,92	40,15	42,69	43,16	44,85	45,24	45,23	46,08	50,32	51,37	52,82	53,88	56,93
Housovké knedlíky	1 porce	1,32	1,47	2,32	2,92	4,01	4,54	5,83	6,70	7,21	8,29	8,43	8,83	9,32	9,54	10,03	11,68	12,12	12,64	13,74	15,50
Minerální voda v restauraci	0,33 l	1,01	0,70	1,71	2,13	2,85	3,62	3,99	4,45	4,70	5,32	5,27	5,59	12,64	13,12	13,94	15,64	16,10	16,47	17,21	18,87
Káva turecká	1 porce	3,35	3,40	3,88	4,48	5,10	6,17	8,12	8,96	9,78	10,71	11,17	11,56	12,28	12,86	13,73	15,47	16,22	17,16	17,90	20,03
Pivo 12° světlé sudové značkové	0,5 l	4,88	6,89	11,60	13,98	16,54	12,84	12,57	13,60	14,42	16,04	16,94	18,19	18,92	19,73	20,42	21,71	22,51	22,76	24,39	26,48
Cigarety Sparta	1 bal.	14,00	16,09	20,12	23,45	28,20	27,05	27,90	30,16	32,76	36,59	39,45	40,99	42,01	42,00	42,00	46,00	46,00	46,00	59,41	69,00
Hnědé uhlí	100 kg	25,90	18,10	58,48	59,68	72,72	80,44	93,90	103,73	120,28	150,05	161,34	167,07	163,00	170,85	172,15	177,10	188,59	218,40	282,98	320,04
Černé uhlí	100 kg	39,40	30,00	92,78	97,09	117,41	164,35	171,51	182,83	203,34	241,97	256,10	264,45	298,88	344,09	373,42	387,96	398,65	417,92	441,84	568,38
Panský oblek	1 ks	966	1240	1871	2269	3023	3176	3527	3952	4471	4643	4828	4943	4878	4846	5081	4923	5049	4742	4880	5261
Panské kalhoty	1 ks	369	379	539	614	761	814	931	1045	1146	1187	1207	1260	1215	1221	1233	1198	1192	1125	1119	1162
Dámská halenka	1 ks	263	263	344	442	553	660	750	896	969	972	1004	964	941	834	864	824	801	815	821	778
Dámské pláště zimní	1 ks	1193	1192	1631	2276	2591	3277	3727	4195	4709	4970	4862	4835	4707	4408	4079	3825	3876	4090	4380	4800
Dámské šaty letní	1 ks	293	332	505	568	833	975	1191	1375	1509	1635	1521	1450	1420	1258	1221	1150	1088	1007	1139	1035
Chlepecké kalhoty bavlněné	1 ks	185,00	188,03	240,41	276,94	306,80	338,84	378,92	394,57	425,44	449,05	464,93	469,77	549,85	591,77	528,46	522,96	508,49	443,86	475,46	478,85
Panská košile klasická	1 ks	122,88	191,19	238,78	272,05	294,50	301,32	329,92	382,63	442,44	508,86	493,05	493,80	499,54	495,39	511,59	537,98	493,53	481,39	487,27	501,38
Panská vesta	1 ks	277,63	316,55	369,87	483,97	557,81	593,62	679,40	754,73	846,29	937,27	869,73	879,10	903,18	871,00	882,35	841,01	835,85	793,31	817,95	766,31
Dámské punčochové kalhoty	1 ks	14,24	17,73	20,90	20,73	19,89	20,52	20,90	24,39	25,74	28,84	27,55	27,69	27,96	27,83	28,27	28,29	29,44	30,05	31,49	33,13
Panské ponožky bavlněné	1 pár	14,32	15,66	27,48	26,73	27,39	28,74	31,98	34,56	36,84	39,32	40,16	39,53	41,15	41,54	42,48	44,20	45,18	44,32	44,75	46,25
Panské vycházkové obuv celoroční kožená	1 pár	349	351	601	637	751	870	980	1085	1209	1305	1332	1327	1422	1480	1456	1389	1427	1412	1389	1426
Dámská vycházková obuv celoroční kožená	1 pár	380	295	525	553	655	730	822	906	1055	1189	1180	1149	1271	1363	1364	1266	1280	1289	1276	1271
Čalounění sedací souprava	1 souprava	9742	10967	16565	18400	19829	21392	21316	22367	23260	23836	23364	23059	22787	23065	22314	21053	21076	21534	23348	24045
Sporník kombinovaný	1 ks	3580	4278	6548	6215	7285	7256	7520	8677	9211	9928	10211	10136	10336	10757	10054	9452	9117	8928	8528	8511
Chladnička s mrazničkou	1 ks	5780	5720	12230	11870	11322	8169	8498	8758	9884	9835	9992	9885	9114	8952	8713	8254	8010	9284	9366	8745
Automatická pračka	1 ks	5950	6069	9589	11767	13149	13207	13334	13859	15195	14815	14539	13920	13489	13027	12325	11468	11279	10823	10295	9947
Elektrický vysavač	1 ks	1360	1606	2136	2258	2623	2761	2968	3167	3640	3712	3816	3563	3344	3158	3108	3081	2943	2947	2902	2761
Žuč																					